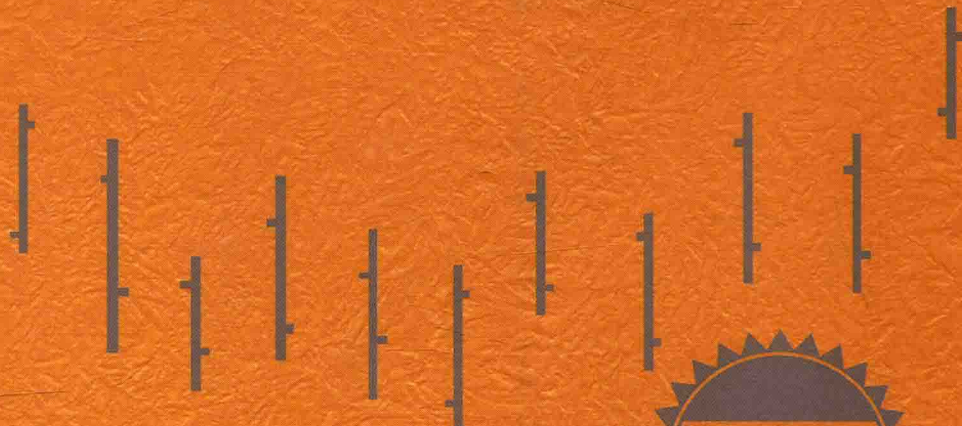
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



Wyckoff
Li lun Da Quan ji

威科夫理论大全集

[美] 理查德·D.威科夫◎著
康 民◎译





华中科技大学出版社
http://www.hustp.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

威科夫理论大全集

无论你是一位经验丰富的市场专家，还是一位刚刚入门的新手，都可以读一读威科夫的著作。虽然威科夫的著作写于20世纪初期，但是这些著作中有关投资的理念和准则，对于今天的投资者来说仍然具有极高的参考价值，依然是把握最佳进入和退出的最有价值的参照。

盘口解读技术：看交易大师如何选股，如何在变幻莫测的股市中寻找市场规律

我是如何交易并投资股票及债券的：分享投资的经验和智慧，关于投资和交易的第一课

华尔街40年投机与冒险：40年股海风云，亲历华尔街的繁荣与萧条

投机艺术和生活感悟：在二十岁和六十岁时，人都自称无所不知



更多新书敬请扫描
华中科技大学出版社微信二维码

上架建议 金融/股票/投资

ISBN 978-7-5680-1551-6



定价：68.00元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Wyckoff Li lun Da Quan ji

威科夫理论大全集

[美] 理查德 · D.威科夫◎著

康 民◎译



華中科技大學出版社
http://www.hustp.com
中国 · 武汉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目(CIP)数据

威科夫理论大全集/(美)威科夫著；康民译. —武汉：华中科技大学出版社，2016.10
ISBN 978-7-5680-1551-6

Ⅰ. ①威… Ⅱ. ①威… ②康… Ⅲ. ①金融投资 Ⅳ. ①F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2016)第 020589 号

威科夫理论大全集 [美]理查德·D. 威科夫 著
Wyckoff Lilun Da Quanji 康民 译

责任编辑：林凤瑶 责任校对：张 琳
封面设计：柏拉图 责任监印：张贵君
出版发行：华中科技大学出版社(中国·武汉) 电话：(027)81321913
武汉市东湖新技术开发区华工科技园 邮编：430223
录 排：华中科技大学惠友文印中心
印 刷：湖北新华印务有限公司
开 本：710mm×1000mm 1/16
印 张：27
字 数：427 千字
版 次：2016 年 10 月第 1 版第 1 次印刷
定 价：68.00 元



本书若有印装质量问题，请向出版社营销中心调换
全国免费服务热线：400-6679-118 竭诚为您服务
版权所有 侵权必究

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

献给我的妻子

她的鼓励、帮助和信任让我到达了比较理想的状态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◇作者的话

本书所述是本人对股票报价纸带解读[①]一生至今研究的成果。追求的就是从股票交易中获利……反应迟钝、优柔寡断的人不适合这个行业。你必须坚决果断……意志力是绝对必要的，另外还要遵守纪律、集中精力、善于学习以及处事冷静。你付出的努力能否取得成果，就看你是否意志坚强且持之以恒。

① 译者注：也就是投资者常用的盘口分析。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◇序言一

三十三年来，我一直是证券市场的学生。作为几个交易所的会员、债券交易者、交易者和投资者，我与成千上万的交易者和投资者都有着十分密切的接触。

十五年来，我编辑并出版了《华尔街杂志》，在我写到这里的时候，这份杂志的发行量比世界上任何一本金融杂志的发行量都要大。

这些经验不仅让我拥有了钻研股票市场和债券市场的机会，而且也掌握了所有与之相关的知识。这让我观察到影响市场的推动力，以及对市场活动和市场波动有着很大影响的人为因素。

根据这些经验，我总结了一些交易和投资的方法，我采用了这些方法，而且其中有些方法已经固定下来。我在本书后面会展示一些方法。

我写作本书的目的有两个。首先，我知道有成千上万的新手发现证券市场是一个巨大的技术机器，这个机器太复杂了，以至于许多人不能明白其中奥妙。我一直在努力，让人们消除这种想法——我必须反复强调一个事实，那就是无论是在华尔街，还是在其他行业，最关键的就是常识，还必须结合一些研究和实战经验。我也尝试过以一种简单易懂的方法来阐述在这个领域取得成功的条件。

再者，我在写作第一本书《报价纸带解读研究》的时候意识到：把自己的观点写下来，把规则都清晰地总结出来，这对我来说是个很大的优势。

基于以上两个原因，我认为把我的方法有条理地写出来是有价值的。

理查德·D. 威科夫

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◇序言二

一位青年正坐在一间灯火昏暗的房间里沉思。他低垂着头，眼神疲倦，面前一页页的纸上写满了算式，他偶尔把纸推开，盯着前面光秃秃的墙壁发呆。他周围的桌子、地板上堆满了报纸、书和大量的统计数据。每日市场报告在他的面前堆积如山，此时他的心早已飞出这个小房间，飞到证券交易所、华尔街、铁路、伟大的产业、股票市场这些令他痴迷的东西上了。

他能揭开股市之谜吗？这是个问题。有人这么做过。他脑海中划过一长串著名投资家的名字。为什么他没有找到他们成功的秘诀？

如果他能解决这个问题，那他的工作将比阿拉丁的神灯更神奇。他那微薄的资本会开始显得微不足道，如果年收益率为6%，那么12年后其资本可以翻一番。但如果他每年的年收益率是20%、30%，甚至是50%呢？再假设增加的收益又以同样的速率增长呢？他那微薄的资本，将成长为一座高山。

如何才能做到这点呢？对这个巨大的问题他现在了解得还很少。所以他必须学习。巨大的工作量、艰苦的学习都不能阻碍他。他要集中所有时间和精力，克服一切困难，全力以赴地做这件事。

万事开头难，他可能需要花费几个月的时间才能有一点儿进展，更需要花费数年的时间才能达到目标。但与这一伟大的博弈相比，这点努力又算得了什么呢？

夜已深，这位青年还坐在他的小房间里沉思。他知道他选择了正确的道路。只要认真学习、不懈努力、耐心尝试，他一定会取得成功。

理查德·D. 威科夫

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◇目　录

第一篇　盘口解读技术 …… 1
第一章　引言 …… 2
第二章　初步建议 …… 13
第三章　股票列表分析 …… 25
第四章　止损订单、交易规则 …… 34
第五章　成交量及其重要性 …… 48
第六章　市场技术 …… 64
第七章　沉闷的市场和他们的机会 …… 78
第八章　把图表作为向导和指标 …… 90
第九章　日内交易和长期持有 …… 98
第十章　例证与建议 …… 107
第十一章　有待克服的障碍——可能的利润 …… 114
第十二章　收盘，给学生的建议 …… 120
第十三章　两天的交易 …… 127
第十四章　适用于较宽波段的规则 …… 129
第二篇　我是如何交易并投资股票及债券的 …… 131
第十五章　我的关于投资和交易的第一课 …… 132
第十六章　在经纪公司和出版行业非常赚钱的经验 …… 139
第十七章　我购买某些股票和债券的原因 …… 146
第十八章　挖掘赚取利润的机会 …… 152
第十九章　投资矿业股的一些经验 …… 156

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十章　成功投资的基础 …… 162
第二十一章　投资零星股的故事 …… 168
第二十二章　我在交易和投资时遵守的规则 …… 173
第二十三章　预测未来的发展前景 …… 177
第二十四章　“向下摊平成本”的真相 …… 180
第二十五章　关于远见和判断的一些结论 …… 183
第二十六章　保护你的本金 …… 189
第二十七章　为什么在华尔街亏损数百万 …… 193
第二十八章　了解谁是股票持有者的重要性 …… 198
第三篇　华尔街 40 年投机与冒险 …… 201
第二十九章　初入股海 …… 202
第三十章　往日的华尔街 …… 207
第三十一章　初识门道 …… 211
第三十二章　晋级的预兆 …… 219
第三十三章　由此转变 …… 221
第三十四章　股灾和经济萧条 …… 224
第三十五章　经济回暖 …… 231
第三十六章　稳步上升 …… 235
第三十七章　证券交易大厅 …… 240
第三十八章　自由飞翔 …… 248
第三十九章　内幕消息 …… 250
第四十章　找寻客户 …… 261
第四十一章　熊市来临 …… 265
第四十二章　牛市初期 …… 269
第四十三章　研究庄家 …… 275
第四十四章　行情反转 …… 286
第四十五章　市场恐慌 …… 289
第四十六章　套牢大空头 …… 301

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四十七章　盘口技术解读 …… 303
第四十八章　为腾飞做准备 …… 314
第四十九章　新的业绩 …… 319
第五十章　谢绝邀请 …… 321
第五十一章　选择最佳合伙人 …… 323
第五十二章　战争前的市场 …… 325
第五十三章　开展融资业务 …… 327
第五十四章　因战争而发财 …… 330
第五十五章　大量卖空交易 …… 332
第五十六章　开展唱片业务 …… 340
第五十七章　与 200 万美元擦肩而过 …… 349
第五十八章　专业人员 …… 358
第五十九章　利弗莫尔及其操盘术 …… 360
第六十章　零散交易计划 …… 371
第六十一章　我的杂志 …… 374
第六十二章　利弗莫尔与“内幕操纵” …… 375
第六十三章　追忆金融大鳄 …… 380
第六十四章　大崩盘 …… 382
第六十五章　积劳成疾 …… 390
第六十六章　两个心愿 …… 391
第四篇　投机艺术和生活感悟 …… 395
第六十七章　什么是投机 …… 396
第六十八章　绝对的规则 …… 399
第六十九章　规则条件 …… 401
第七十章　生活 …… 404
译者后记 …… 417

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一篇

1

盘口解读技术

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章
引言

论及股票报价带，很多人都想弄清楚这个词的含义。如今，成千上万在股票市场里摸爬滚打的股民们认识到这样一个事实：股票市场可以暂时预示将来不久的趋势，这些迹象被股票报价带精确地记录下来。因此，那些能够理解该狭窄纸带上所印内容的股民，比一般股民更具有明显的优势。

股票报价带分析者的成功

这一观点是有根据的。众所周知，如今许多成功的交易者开始使用股票报价带，只用几百美元的资金进行不满一百股的零星股票交易。

谈到乔·曼宁——纽约证券交易所最精明、最成功的股票交易人之一，我的一个朋友曾这样评价。

乔·曼宁

“乔和我过去常常一起炒 10 股。和我一样，他只是一个普通的炒股者。我们过去常常使用同一台报价机。”

说此话的人，当时仍然炒 10 股。而我碰巧知道积极工作的乔在银行的存款余额达 10 万美元，这说明，一部分财富来自于他具有读懂股票报价带语言的能力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为什么有些人炒股能积累大笔财富，而在相同条件下，其他人永远赚得不超过几千美元呢？开始时，就资金和时机而言，他们的机会是平等的，利润就在那儿等着被他们中间的少数人获取。

答案似乎是因为心理资质的不同。投资人若想交易成功，心理资质非常重要，但并不是所有的人都拥有这份资质。当然，交易中也有运气因素。但在乔·曼宁多年的股票交易中，并不是纯粹靠运气。

著名的杰西·利弗莫尔过去常常只依靠股票报价带炒股，下午三点钟之前便了结所有交易。他租了一间办公室，定期支付佣金。他交易的股票有五分之三都是获利的。赚了一大笔钱后，他又用利润投资债券，然后将它们全部交给自己的妻子。他预测到 1907 年的大萧条，他为自己价值 13 000 美元的车申请了 5 000 美元贷款，然后用这笔资金开始投资做空，用利润作为追加保证金。有一次，他做空 7 万股联合太平洋股票，在一个人心惶惶的日子里，他全数回补了空头仓位，获得了 100 万美元的净利润！

心理资质

良好的心理资质，并不仅仅是指止损、定义趋势的能力，或具备一些专业炒股者的特质。我们指的是积极的或蛰伏的品质，即将自己拉回到正确的心理状态；去控制自己的情绪，诸如恐惧、焦虑、得意、鲁莽等；去培养自己的意志，使它承认只有股票报价带才是唯一正确的选择。这些品质和与生俱来的能力同样重要，这就叫“第六感交易”。

有些人天生就是音乐家，有些人看似没有音乐品位，那么就训练他们，直到他们成为音乐家。一个人内在的意志将决定他成为一个平庸或杰出的人。在华尔街有这么一个说法：要么做一个“笨蛋”，要么做一个“伟大的交易者”。

雅格·菲尔德

雅格·菲尔德是另一个股票报价带分析高手。当他开始他的华尔街生涯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时，那些称呼他“新手”的人注意到他分析股票报价带的能力，并且跟着他炒。他炒股的才能无疑是与生俱来的，并且随着时间的磨砺和经历的增长而变得更强。

詹姆斯·基恩

无论詹姆斯·R.基恩作为操盘手还是财团经理人所赢得的声誉，都不敌他作为股票报价带分析者所获得的声望。基恩在对股票报价带分析的过程中，如醉如痴、旁若无物，然而他的大脑却在工作着，看起来他对价格、交易量和波动的分析已经细致到了极点。然后，他打电话给股票交易大厅，确认一下买盘和卖盘情况，借助这些辅助信息完善自己的判断，最后下单。

基恩先生死后获得了分析股票报价带的最高声望。他每天出现在股票交易中心的股票行情指示器前，就证明了炒股能够带来回报，而且是丰厚的回报。

有人可能会说：“这些是罕见的例子，普通人永远不会从股票报价带分析中获得成功。”你说得对！普通人做任何事都很难取得成功。

要想在这一领域取得成功，往往需要投资人经过多年的辛勤努力，完全专注于这个领域，投入全部的时间和精力盯住股票报价带，其间不能有其他任何商业活动，甚至不能拥有其他职业。“一个人不能同时侍奉两个主子”，而股票报价带就是这样一个暴君。

学习的必要条件

如果股票报价带分析者在观看股票报价带时三心二意，或午饭后才跑到经纪人的办公室，或从晚报中看“市场是如何收盘的”，那么他很难成为一个股票报价带分析高手。股票报价带分析者不能通过远程电报或电话终端来研究股票。他应当每周花 27 小时待在报价器前，除此之外，还要花很多时间研究自己

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

错在何处和找出为何亏损。

如果股票报价带分析是一种很精确的科学，那么我们就可以很简单地把各种因素组合在一起，然后按照说明进行运算，并根据运算结果进行相应的交易。但是，影响市场的因素在数量和特征上都是无限的，试图建立股票报价带分析公式似乎是徒劳无功的。不过，随着这次研究的发展，我们可以大致创造一些公式。所以，对于建立股票报价带分析公式，我们可以持乐观态度。

什么是股票报价带分析？

可能对这个问题最好的回答是先确定它不是什么。

股票报价带分析不是什么？

股票报价带分析并不仅仅是盯着股票报价带看价格是如何变化的。

股票报价带分析不是看新闻，然后根据“股票走势正确”就买进或卖出。

股票报价带分析不是建立在技巧、建议或信息上的交易。

股票报价带分析不是看涨就买，或者看跌就卖。

股票报价带分析不是根据图表指示或者其他机械方法进行交易。

股票报价带分析由“供需”来定义。

股票报价带分析不是“低买高卖”。

股票报价带分析也不是数以百万计的人们没有事先考虑和计算的数百种其他错误的做法。

对我们而言，股票报价带分析是利用股票报价带确定价格瞬间趋势的一门科学。

它是一种预测方法，利用股票报价带上现有的内容，预测未来可能出现什么行情。

股票报价带分析是一连串常识的快速运用。它的目的是确定股票是正在被累积还是被派发，股票价格是正在上涨还是下跌，或者股票是否被大多数人所忽视。股票报价带分析的目标是推测每一笔连续的交易——市场的每一次瞬变；把握新形势，迫使它通过大脑这台机器进行闪电般的权衡，然后做出决定，以便冷静而精确地采取行动。

股票报价带分析是判断整个市场，尤其是股票市场的瞬时供需，比较供需

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

背后的力量以及它们之间的相互关系。

供与求

股票报价带分析者就像百货公司经理一样，进入办公室就会被各部门数以百计的销售报告所包围。百货公司经理关注的是商业的一般趋势，通过库存量来判断需求的大小，对需求超乎一般地强或弱的情况给予特别关注。当他发现某个部门销售情况很好，以至于难以保持货架满满当当，他就命令采购员增加该部门的购买订单；当他发现某些货物销售不畅，市场需求不足，他就利用降价来诱导潜在的消费者。

整天站在股票交易大厅人群中的交易商，就像商场里的采购员，他比其他人更快地看到某类商品的需求，但却无法和其他商场质量比它好的商品进行需求方面的比较。

他可能长期投资联合太平洋股票，联合太平洋股票具有很强的上涨趋势。当突然另一只股票出现突破，搅乱了联合太平洋股票市场时，他将被迫与那些持有同样股票的人竞争出售。

股票报价带分析者的优势

另一方面，懂股票报价带的人在分析股票行情指示器方面优于他人，因此，他享受着鸟瞰整个股票市场的乐趣。当任意一只股票特别弱势时，他很快就会注意到，并迅速思考和采取行动。

股票报价带分析者的另一个优势是：在新闻收报机或报纸发布之前，在新闻成为流行话题之前，股票报价带就事先给出了消息，通常会提前数分钟、数小时到数天。任何事情，从国外战争到股息派发、从某最高法院的判决到棉铃象虫灾害，都事先反映在股票报价带上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当内行人知道股息要从百分之六跳到百分之十时，表明他在研究股票报价带，这时他开始累积股票，即使投资者只拥有100股，其卖出也会在市场价格上留下轻微的印记。

市场就像一个缓慢滚动的车轮：车轮是否会在同一方向继续前行、保持不动或反向行驶，完全取决于轮轴和螺纹所传递的力量。即使轮轴和螺纹之间的连接断裂了，车轮也不会受影响，因为惯性车轮会保持一定的冲力，一直转下去，直到自动停止或因外力被迫停止。

操纵行为

操纵行为不应使任何一位交易者泄气。操纵者都是大户，穿着一步七里格[①]的神靴。训练有素的人可以察觉到大户前进时发出的稳定的“登、登”声，因为大户们的足迹反映在股票报价带上的股票波动和数量中。散户们则很自由，无论大户的足迹到哪里，他们都能轻手轻脚地跟上，但他们必须留意大户们是否会快速转身。

懂得分析股票报价带的人，比长期持有某股票摇摆不定的人有更多优势。他永远不会冒太大风险，也就是说，他使用紧凑的止损，永远不会造成太大的亏损。股市的事故和灾难不会对他造成严重伤害，因为他可以反转自己的头寸，并从头到尾跟随新的一轮趋势。当他的空头或多头头寸（多头买入）得到确认后，就开始加仓，以利用他所获得的优势。

安全的头寸

真正的股票报价带分析者不希望持有股票过夜。夜间股票报价带是不动

---

① 译者注：一里格约三英里。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的，而只有当股票报价带告之其怎么做时他才知道怎么做。如果股市出现“半夜鸡叫”，可能会搞乱他第二天的市场图表。他不会给这种事情留任何机会，因此在三点钟时，他会把一天的头寸全部了结掉。

通过这种方法既避免了利息费用，又在相当大程度上减少了突发事件对他的影响。

通晓股票报价带的人就像水果贩，每天早上，选择最佳的、最合时令的、需求最旺的水果，付款后尽可能快地分销水果，利润大概是成本的 60%到 100%不等。水果过夜容易腐烂，因此持有水果过夜将会有损失。这跟炒股的利息费用一样。

水果贩的成功在于他知道进什么货、什么时候进货、到哪儿去卖、怎么卖。但也有使他不能出门卖水果的暴风雪天，有买水果的人不出现的时候，有他被警察逮捕、罚款或拘留的时候，也有水果被卡车司机掀翻滚得到处都是的时候。

亏损期

华尔街会很乐意提供通晓股票报价带技术者的各种态度。当市场顺其势而降低他的风险时，冒险投资 100 美元可以赚回 300 美元。但很多时候，他发现自己在股市中的情况不停恶化，或市场是如此不稳定，以至于他不知该如何去做；他被套住了，或在死市里不得动弹。他连续亏损，当机会出现时也不得不远离股票报价带。他的计算被不可预测事件完全打乱，或由于过度投资或错误判断资金链断裂。

水果贩不奢望用 3 美元买一筒苹果，当天就以 300 美元卖出。他希望每天挣 3 美元，收益规模小但稳定，这样，一周或一个月下来，就足以回报他付出的时间和劳力。

这是通晓股票报价带技术者获取平均利润的目标。炒股一个月，他可能会赚取 4 000 美元，损失 3 000 美元，净利润是 1 000 美元。如果他能保持这个平均水平，交易 100 股，一年的时间他增加到 200 股、300 股、500 股或更多，那么

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最后的收益将是相当可观的。

平均利润

资金和订单的大小是第二重要的问题：你能在各种市场进行交易，并能在除去损失、佣金和红利后还有平均利润吗？如果可以，就说明你精通股票报价带技术。如果你的交易每天只损失一点，甚至是盈亏平衡，说明你在以极快的速度精通这门技术。

通晓股票报价带技术的人不喜欢信息，而遵循明确、彻底的测试计划。这个计划是经过长年累月的实践得出的，成为他的第二天性。思想形成习惯，习惯自动引导他经营股市。

长期实践会使通晓股票报价带技术者熟练预测股票市场，但是他的直觉会因逻辑、理性和分析而增强。

投机者

这里，我们发现了区别通晓股票报价带技术者和股票投机者之间的特征。从本质上讲，股票投机者是那些企图莫名其妙获取一两点利润的人，他们不关心怎么获取利润，只要能获取就行。

股票投机者往往靠内部消息、观望、猜测、小道消息进行股票交易，他根据自己所想或摩根公司的一个朋友的消息进行投资。

通晓股票报价带技术者沉浸于股票报价带中，记录并权衡形势，进行投资决策并按步骤实施。这些过程使他心跳加快，没有紧张、没有希望也没有恐惧，结果的产生既不让人兴奋也不让人沮丧。在交易前、中、后，只有平静的心态。

股票投机者就像车窗嘎嘎响的短尾汽车，在乡间小道上颠簸着、跳跃着往前奔。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通晓股票报价带技术者就像长途卧铺车，平稳地沿着股票报价带的路床前进，熟知市场引擎的方向和速度，不受其他任何东西的影响。

股票报价带分析者的品质

如果想拥有这项技术资格，就需要了解理想的通晓股票报价带技术者是什么样子。下面让我们探寻一些股票报价带分析者必备的品质。

首先，他必须绝对独立。不独立的人依靠他人做出判断，会受很多外界影响而摇摆不定，受到外界批评之后他自己的判断将会变得毫无用途。他必须会说："事实就是如此，结论就是如此，因此，我愿意这样做，并且就这么做。"

接下来，他必须熟知市场技术，对每一个影响价格的小事件都会权衡；他必须熟知发行所购股票的公司的历史、收益和财务状况，操纵股票的那些人操纵的方式，以及市场的不同；他必须能够对新闻和谣言进行权衡；他必须知道什么时候、什么股票是最佳交易；权衡它们背后的动力；知道什么时候该止损、什么时候该获利了结。

市场知识

他必须学习各种波动，了解市场和各公司股票；必须认识到价格固有的弱点和效力，理解价格运动的基础和逻辑；还应该认识到市场的转折点；用心去看交易大厅发生着的事情。

勇气和耐心

他必须有勇气忍受一系列损失；在不利时期坚持交易；具有自控能力以避

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

免过度交易；具备冷静的性格去保持心态平和。

为避开充斥着经纪人办公室的小道消息和其他影响，如果可能的话，他应当躲起来。一间配备一台股票行情指示器、一张办公桌、一部和经纪人办公室相连的私人电话的房间是他全部的必需装备。这项工作需要如此精确的平衡能力，以至于哪怕丝毫的影响都有可能导致交易商不愿意看到的结果。他可能会说："没有什么可以影响我。"但是，当他因知道另外一个人的股票看跌点而决定他应当买进时，他的判断已经无意识地被影响了。"他也许是对的"这种想法已经对他产生了深刻影响，于是他犹豫了，机会也就丧失了。无论市场怎么发展，他都失去了机会，他心智的机器不转动了。

因此，市场知识、勇气、耐心、冷静、隐居是股票报价带阅读者头脑必备的润滑剂。

独居

建议办公室有一台新闻收报机，这是一个有争议的话题。一方面，股票报价带告诉你目前和将来的市场行情。另一方面，新闻收报机记录已经发生的股票情况。它显示了或多或少被提前感知到的市场信息发生的原因。

对于股票报价带分析者来说，是通过预期即将出现什么行情而赚钱——而不是等到行情已经出现，跟随市场群体操作而赚钱。

新闻

新闻的影响是一个完全不同的主题。在重大新闻面前，重点放在市场和某些股票所反映出的技术面强弱上。就目前在我们看来，新闻收报机可能被允许放入交易密室，对于它提供的低鸣声，只能赋予恰当的权重。

要逐步建立起一套实用的方法，使任何交易者都可在日常交易中运用，而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那些精通股票报价带技术的人会发现该方法的价值和用途，这是摆在我们面前的一系列任务。

我们的任务

我们将考虑股票报价带中的与市场相关的所有至关重要的因素，以及专家所采用的方法。这些将通过股票报价带的副本来示例说明，我们将尽一切努力创造一些明确的、有形的价值，提供给那些正在无计划炒股的人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章 初步建议

实际交易的必要性

投资新公司，首先要考虑的是资金的需求量。研究“纸面上”的股票报价带是一回事，而去操作并且精通它又是另一回事。在模拟交易中几乎每个人都可以赚钱，因为这些交易不需要冒任何风险，没有伴随实际的投资压力，不用害怕失败，同时有足够的耐心。

当投资者做了哪怕一个很小的委托单之后，所有这些都会改变。如果股票走势稍有变化，没有任何经验的投资者就会精神紧张；他害怕赔钱，所以他的判断变得不正常，为了缓解心理紧张就停止了交易。

这些都是没经验的表现，但问题不能靠逃避去解决。从事交易活动就像玩游戏，先正确进入，然后学习怎么玩，即在可以取得成功前就要面对和解决问题。

开始小规模交易

在完全吸收了关于股票报价带的教育著作的每个部分之后，最好进行 10 股以内的交易，以获得真正的交易经验。这可能不适合一些爱好赌博以及把

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10 股投资者看成是胆小鬼的人。一般刚学会炒股的人如果有 10 000 美元，他会想购买 500～1 000 股，他希望有高起点，并坚持下来。这只是一个时间问题，到时他便不得不进行 50 股交易。

对于我们来说，从 50 股交易开始似乎更好一些。如果成功了，完全有足够的时间来增加投资份数。假如没成功，也比投资很多要好，因为我们只是投资了很少的数量。

《华尔街杂志》曾登载，纽约证券交易所散股市场是最令人满意的。所以，对于期望交易整数股，而不急于收益或快速致富的新手来说是没有其他借口的，就像婴儿在与专业短跑运动员比赛前，要先学会走路一样。

点数，而不是美元

在第一章，我们曾建议分析股票报价带的成功应当以利润点数与亏损点数的比率来衡量。因此，基于实际目的，假如买 1 股不会遭到经纪人的反对，并且这个数量不会小得荒唐，以至于影响投资人谨慎操作，我们可能只买 10 股。50 股是我们应该考虑的最小数量，而我们提到的股数只是让读者在看大盘时加深印象，心中更好地记住你是在玩点数，而不是美元。如果你得到的点数比失去的多，可观的美元就会随之而来。专业打台球者玩赌注是为了点数超过对手。在交易了几个月后，不要考虑前面或者后面的资金，但要分析点数记录。通过这种方式，你就可以研究股市进展了。

资金

由于初始交易亏损可能比较严重，估计资金一定或多或少较武断，我们应当说，刚开始 5 000 美元对于每 50 股交易来说是必要的。这样就允许损失的比赚的多，为继续炒股留有余地。有些人为了确保立足投资少一点；有些人在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

显示获利之前不得不投入了好几千美元；还有一些人想碰碰运气(大的或小的)或者想获得鼓励而没有投资。

失败的原因

回顾大部分投资失败的原因，你会发现主要原因如下：① 资金匮乏；② 无竞争力。

在华尔街投资，资金匮乏主要是由于过度交易。这就证实了一句警言，“过度交易等于在金融市场中自杀”。这意味着刚开始买太大数量的股票，或者交易者赔钱后，他可能未能把交易规模减少至与资金缩水相应的交易量。

过度交易

为了使我们的观点清晰：假设一个人开始用 1 000 美元的资金投资交易 50 股，赔了多次后，他发现自己只剩 500 美元。50 股 10 个点的利润，他会减小订单规模吗？不会。他铤而走险地用 500 美元交易 50 股，赔光了之后，他告诉周围的朋友“如果有更多资金，可以赚更多钱”。这就是过度交易。

无知

无知确实是值得放在列表第一位。极度无知是华尔街交易初学者和经验丰富的投机者的主要特征。令人惊奇的是，年复一年，有多少人待在华尔街然而什么都没有获得，这些人的数量很显然要比游手好闲的人多得多。问他们一点交易知识这类的专业问题，他们却答不上来。

这些人还能留在华尔街上，不外乎两个原因：要么是“幸运”，要么是有来源

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于华尔街之外的收入。

资金匮乏或者无知，占到交易失败原因比例的 60%。而前者在华尔街上被称为过度交易，它是 90%市场灾难的原因。

成功只属于少数人，并且有个问题需要明确，花费最少的时间和金钱，你是否适合这份工作。

关键问题

总体而言，以下是关于这一点的关键问题：

你掌握了股市及其影响因素的专业知识吗？

你有 1 000 美元或者更多（这些资金在显示你看大盘的实力时是值得赔的）吗？

你能把时间和精力全部投入到这门科学的研究和实践中吗？

你确定具备坚实的资金实力，不须依靠可能获得的利润吗？这样你就不会因为现在或将来没赚到钱而感到痛苦。

在这些问题上浪费口舌是没有意义的，一直鼓励那些想轻易赚到钱的人同样也是无意义的。看盘是一项艰苦的工作，那些懒散的人是不适合的。

生活窘迫到担忧面包和黄油来源的人也是不适合的。担心资金匮乏不利于保持头脑清醒。过度焦虑相比其他因素更易打乱投资者的理性判断。所以，假如你不能付出时间和资金，并且没有其他必要的条件，不要去学炒股，如果要学，从一开始就必须做对，否则一点都不要去做。

决定开始炒股之后，面对公平的环境，投资者会扪心自问，“我要在哪儿交易？”

经纪人的选择

选择经纪人是看盘交易者的关键因素。他必须找一个具备良好素质的人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来做这项工作:经纪人必须密切关注他的订单,快速投标和咨询价格以及其他的技术信息,例如不同价位上的供求数量等。经纪人最希望的是手头没有这么多的事务,这样就可以向交易商提供股市的动态信息。这是很重要的,因为有时只有确定股票或整个股票市场处在怎样的情形下,才能让利润落袋为安。在业务上没有过分负担的经纪人可以提供此项服务,他也能将时间和精力放在订单的处理上。

订单的处理

举个例子来说明在实际中是怎样运行的:你做多 100 股联合太平洋公司,并将止损价设得略低于市价;下跌开始了,100 股恰在你的止损价(164 美元)卖出。你的谨慎且不会太忙的经纪人站在人群中,他观察到几千股以 164 美元出价,只有几百股是以这个价格卖出。他没有卖出,而是等待,看它是否会止跌回升。它确实反弹了!你获得了新生。这次订单的处理可能使你获利 50 美元、100 美元或者几百美元,选对了经纪人,就获得了优势。

针对大客户,交易所则不能提供这种服务。他们的止损指令和其他不“接近市价”的指令必须交给专家,这种业务的压力非常之大,必须密切关注每一位客户的订单。所以,似乎我们的看盘人最好找一家小经纪公司,在纽约证券交易所有一位会员,一个办公搭档和一到两个雇员。

小公司最好

职员数量是业务数量的标志。人数少不能反映交易所的实力、地位或者经纪能力。有些人是很好的经纪人,也有充足的资金,但他们不懂股市获利知识。

正如我们在上文谈到的,在一家小经纪公司里,看盘者不会受到大批交易者的干扰。换句话说,他基本上是自己待在那里,把精力集中在工作上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票行情指示器到证券交易所的距离应当在电话可调用的范围内。一些经纪人为了提交订单，会让你或他的职员走一里路到交易所去，每一步路都意味着延误时机，几秒钟的耽误可能导致市场或机会的丧失。如果你的私人办公室远离订单处，你应当有一台私人电话与订单书记员联系。马车之类的落后联系方式不适合看盘者。

下单

订单通常应当为“市价单”。我们是根据长期经验和观察得出这一结论的，相信我们能说明它的适当性。

报告交易的过程大概花费五秒钟到五分钟不等，这取决于市场活力。考虑到各种可能性，我们认为，从大厅交易的交易完成到交易报告显示在股票报价带上，平均间隔时间是半分钟。

在活跃的股票市场，订单通常在大约两分钟内执行并且报告给客户。其中你的经纪人到人群中拿到订单就花费了一半的时间；另外一半时间则用在填写并发送报告上。所以，当联合太平洋股票在股票报价带上显示 164，并且你迅速决定买进，从你做出决定到订单执行的这段时间如下：

股票报价带落后于市场……………………………30 秒

在经纪人执行订单前时间又过去了……………30 秒

所以，可以看出，你的决定是基于半分钟前的价格，而且如果你愿意的话，必须以一分钟之后的价格购买。

这可能发生在你的决定和订单执行之间：

联合太平洋 164. $\frac{1}{8}$ · $\frac{1}{4}$ · $\frac{1}{2}$ · $\frac{1}{2}$ · $\frac{1}{4}$ · $\frac{1}{8}$ · 164……

你买入的 100 股可能是那最后成交的 100 股。当报告到达你这时，你可能不能断定，以 164 美元购买是在达到 164 1/2 美元之前还是之后。或者你可能买到时是 164 1/2 美元，即便当你给出订单和报告到你手上时是 164 美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相反的情况常常会发生。股票会青睐你。事实上，从长期总的来看，不使用市价单的交易商会损失自己的机会。

限价单

无数的交易商当看到太平洋有限公司在 164 美元时，会这样说："在 164 美元时给我买 100 股"。

不会很忙的经纪人将会进入人群，发现那只股票价格是 164 美元，然后报告办公室"太平洋公司出价了"。

对于这种小心，交易商没有给经纪人赞扬。相反，他认为这是其经纪人、大厅交易者和知情人共谋，让他购买 164 1/4 美元的一个信号，而且高于他的 100 股。所以他回答：

"让它维持在 164 美元。如果他们不在这个价位给我，我根本不会买的。"

多么愚蠢！这是大众推理方式的特征。他认为，有充足的理由以 164 美元购买那只股票。在 164 1/4 美元或者 164 1/2 美元，这些理由就完全无效了；股票变贵了，与可能的利润相比，他更关注挫败这群"强盗"的计划。

如果一只股票在 164 美元是便宜的，那么它在 164 1/4 美元也是便宜的。

如果你不信任你的经纪人，那么选择其他人。

在场内，如果你认为因为供求法则改变而让你赔了 25 美元，你最好重新认识你的想法。

如果你在交易大厅，你可能会在它一达到 164 美元时购买，但这是不确定的。不管怎样如果你到市场的距离减少了一分钟的路程，你的佣金实际上也可以省掉。所以，如果你有七八十万美元，这笔资金目前是闲置的，就在证券交易所购买一个席位。

看盘交易者实至名归，纵使有佣金、税收和延时，也可以赚钱。如果你不上火车，你将永远到达不了目的地。

设置限价单，损失的比节省的多。当然，我们指的是大且活跃股票的订单，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其中，买方出价和卖方叫价之间的价差通常是 1/8 点。这一点在平仓时更是如此。许多傻瓜没完没了地观望，他们试图通过在市场中提供限价单来挽回几个 1/8 点，而市场却在逐渐背离他们。

对于看盘者来说，当其必须开始或者结束交易时有一个心理最佳时机。因此，他的订单必须按照市场价。计较细节将会使他错过跟随大盘走势的时机，打乱他的状态，而且还会扰乱其心理机制。

规模交易

数量较大的交易显然必须运用限价单。还有一些特定的时刻它们具有优势，但看盘者总是跟随走势，这是“介入或退出”的一种情况。

想尽一切办法“介入”。

股票的选择

选择股票是很重要的，在交易前必须做总体考虑。来看看我们是怎么得出结论的。

如果你买了 100 股，你的股票波动 1 点，才使你获得 100 美元利润。

哪种股票最有可能运动 1 点？答案是高价股。

根据记录，我们发现价格为 150 美元左右的股票平均每天波动 2 1/2 点，而卖价 50 美元的平均每天只波动 1 点。所以，高价股可以提供 2 1/2 倍的操作机会。

两种股票的佣金和税费是相同的。利息费用大致是其 3 倍，但这对看盘者来说并不重要，因为他们每天平仓。

一年或一个商业周期中，高价股也会比低价股波动更大。像大北方股票，尽管其波动区间更大，但当其达到或超过 300 美元时，并不适于交易。一是因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为波动性大，二是因为买方出价和卖方叫价之间的价差太大，不适合快速人场和出场交易。

重要股票

大盘的趋势很大程度上取决于以下的股票，按顺序排列如下：

联合太平洋

雷丁铁路

美国钢铁

圣保罗公司

阿娜康达

斯迈尔特斯冶炼

联合太平洋

联合太平洋是领航股，因为其拥有较大的浮动供给、广阔的市场和大幅度股价波动；它受到交易大厅交易者的青睐。南方太平洋公司是其伙伴，但由于后者的流通股票数量较少，很少有机会争夺领航股的地位。

雷丁铁路

雷丁铁路股票的日波动幅度与联合太平洋公司是一样的。它只发行70 000 000美元股票。它的浮动供给很小，主要是因为其大的份额受到其他途径或被长期投资者控制。所以很容易受到操纵。这只股票的相对数量不足，表现在交易之间出 1/4 点波动的频率上。对于看盘者而言，这是一只非常令人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

满意的股票。

美国钢铁

美国钢铁发行了500万股，这样就增加了公众的兴趣。它通常作为市场和公众情绪的晴雨表。但对于看盘者来说，其波动幅度不够大，平均每天只有一点的波动幅度。

圣保罗公司

从交易目的角度来说，圣保罗公司股是最适合于交易的股票之一。它有时会被操纵，但总体上它能自动反映市场行情的细微变化。它的日波动幅度没有联合太平洋股或雷丁铁路股的那么大。

阿娜康达

阿娜康达股是铜业股票的领航股，有着令人满意的波动，为交易提供了很好的机会。

斯迈尔特斯冶炼

斯迈尔特斯冶炼股是这份名单中受操作程度最高的股票之一，它没有规律，通常很难跟随，但其他时间则比较容易交易。它的每日波动幅度通常和其他股票一样。有人在斯迈尔特斯冶炼股上花了大量功夫，但它并不稳定，也没

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有其他大盘股中普遍存在的明确趋势。

最适合股票报价带分析者交易的股票

根据观察和多年交易的经验，我们更喜欢联合太平洋股和雷丁铁路股。这两只股票常常是股市大门上的主要铰链，联合太平洋公司股是上铰链，雷丁铁路股是下铰链。任何股票都不可能超越它们，除了有时工业股控制了股市；在这种情况下，阿娜康达股、斯迈尔特斯冶炼股会取代它们。

一次只交易一只股票

对于看盘者，一次交易一只股票比交易两只以上股票更好。就像人类或动物一样，股票也有其习性和特征。经过认真研究，交易者才能够熟练掌握这些股票的习性，并且能够在特定环境下预测股票的走势。股票可能是固执的、敏感的、无感应的、顺从的或具有侵略性的；它可能控制大盘或者跟在后面；它也可能反复无常、卖弄风情。如果你想了解它并且让它服从你的意愿，你必须研究它。

全神贯注

研究就要全神贯注。一人一次交易 12 只股票，很难把注意力集中到一只股票上。

最流行的交易方式(不成功的方式)是：

“我认为股市就像是拍卖市场。斯迈尔特斯冶炼股、阿娜康达股和圣保罗公司股近期涨得最多，它们应该会有很好的走势，每种卖给我 100 股。”

基于“我认为”的交易很少成功。通过臆测选择两、三只股票，而通过推理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和分析选择一只股票，显然说明了很多人失败的原因。如果一位交易者希望交易 300 股，则应让他卖出一定数量的其他股票，然后集中精力于他最了解的股票，否则他可能遭受最大跌幅。除非他长期持有，否则一次交易许多只股票，他可能会失去很多机会。这就像赶一群猪，当你关注一头时，其他的全都逃跑了。

紧盯一到两只股，并且尽力研究它们是较好的。你就会发现运用到一只股的方法并不总是适合其他股票：每只股适用的方法必须根据其特征来判断。价格水平、数量、浮动供给的百分比、投资价值、操作和其他因素不相同，所有这些在每种特定情况下都会产生不同的组合。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章 股票列表分析

最好的股票

在第二章，我们提到，对于活跃的交易来说，联合太平洋股是最合意的股票。我的一个朋友曾经制作了一张主要活跃股票的综合图，其目的是确定哪只股票的每日波动情况最接近大盘。他发现联合太平洋股可以被称为市场主力，而其他的，特别是雷丁铁路股，频繁呈现不规则趋势——上涨或下跌，或多或少与大盘趋势相反。他所观察的所有股票，都不具备联合太平洋股所表现出来的全面稳定性。以交易为目的，联合太平洋股是最好的。

但对于股票报价带分析者，即使他决定只关注一股，也不能闭上眼睛不去管其他股票的变化。机会经常出现在其他地方。为了证明这一点，以 1907 年初秋的市场为例：当时联合太平洋股一直是上涨的领航股，从不到 150 美元上涨到 167 5/8 美元。在涨到最高点的前三、四天，雷丁铁路、圣保罗、铜、钢和冶炼等股票都出现了严重的抛售现象，削弱了联合太平洋股的力量。这使得股市转折点如白昼一样愈发清晰。交易者可以做空雷丁铁路股而等待突破，也可以使用紧凑的止损方法交易联合太平洋股，因为他知道，一旦联合太平洋股反转下跌，整个市场就会崩盘。当其他股票清算结束时，联合太平洋股停止上涨，支撑上涨的订单被撤回，然后“预选的突破”发生。这会使联合太平洋股下跌超过 20 点，与列表中其他股票的下跌幅度相当。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

广泛关注市场

只关注联合太平洋股的股票报价带分析者会为此感到奇怪;但假如他关注整个市场,他一定会知道接下来的趋势。知道了派发点后,他会留意接下来必然会出现的累积,或者至少是支撑即将出现的价位。如果他足够老练地发现这点,便可在随后的反弹中迅速赚钱。

虽然联合太平洋股是股市的脊柱,但这个重要成员只是市场主体的一个组成部分,这非常像人体的结构。

假设联合太平洋股正在强势上涨,突然间纽约中心遭受市场疲弱的攻击,联合天然气突然中断供应,北美洲际交易所严重受挫,南部铁路和大西部也接连出现同样情况,“脊柱”可能没有任何问题,但其力量会受到其他利空因素的影响。

共振运动

一个很糟糕的突破可能来自布鲁克林高速交通,其股票价格下跌是由政治攻击或者其他纯粹的本地影响引起的。这不可能影响到种植业、大陆另一端的公司,或煤矿公司,但圣保罗、联合太平洋与雷丁铁路股票的跌幅同布鲁克林高速交通差不多。尽管受伤的手指不会影响到其他手指或者身体的功能,但手指受伤的人有时会因神经系统受到刺激而晕倒。

经过长时间磨损的链条,其强度和最薄弱的环节一样,不能再继续使用。当薄弱环节断了,整个链条就变成了两部分,每部分的强度也与其自身最薄弱的环节一样。市场甚至在遭到沉重打击时也不会断裂为两部分。如果某处发生自然灾害,其金融环境、投资需求、公共舆论或企业盈利能力将会受到深刻影响,但总在灾害性暴跌出现的同时,甚至是出现恐慌时,买方力量会变得非常强

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大，造成反弹或持续上涨的趋势。

看盘者必须敢于在波动最大、最没有限制的股市里炒股。因此，他经常发现，暂时转到那些能最快速、最有把握提供利润的股票上去，可以发挥自己的优势。所以，看盘者很有必要去熟悉主要投资股票的基本特征，判断它们在这方面是否具有优势，判断它们在特定市场环境中的权重和方向。

市场是有情绪的

市场由许多人的思想组成。这些思想的状态反映在证券持有者的交易价格中。让我们来分析一些股票，以及特定股票或股票板块之间各种关系的相互影响。在某种意义上，这将能使我们衡量这些股票影响整个大盘的能力，或者影响我们决定要炒的特定股票的能力。

如前所述，股市的领航者是联合太平洋公司、雷丁铁路、美国钢铁公司、圣保罗公司、阿娜康达公司和斯迈尔特斯冶炼公司。股票操控者、专家和公众的期待绝大部分来自这六只股票的表现，除了1914—1916年的“战时”市场外，它们的交易量占日总交易量的40%—80%。因此，我们将这些股票命名为“六只大股”。

六只大股

六只大股中的三只股票主要受著名的库恩-罗比公司、美孚石油公司操纵的影响。它们的四只股票是联合太平洋、圣保罗和阿娜康达[①]。另外两只，斯迈尔特斯冶炼股由古根海姆操纵，美国钢铁股被摩根控制，这两只股票相比其他四只股票，更容易受到公众舆论的影响而产生波动。当然，钢铁交易状况形

---

① 译者注：少了一只，根据上下文应为雷丁铁路。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成了其重要变动的基础，虽然摩根或其他大的利益集团有时通过买卖几十万股介入进来，但通常说来，影响美国钢铁股价的主要是公众舆论，这一点应当被牢记，因为它是市场技术状况的重要指南，能够使市场出现超买或超卖。

次要领航股

起次要作用的股票，我们称之为“次要领航股”，即那些伴随着大宗交易、有时会爆发出巨大影响力的股票。这些股票之所以被称为次要领航股，是因为它们极少对上述六只大股产生大的影响，但同时很多次要股票通常会与它们站在同一战线上。

主要的次要领航股

阿奇申
巴尔的摩和俄亥俄铁路公司
布鲁克林第二快运
科罗拉多燃料巨头
联合天然气公司
大北方
北太平洋
伊利诺斯中心公司
路易斯维尔与纳什维尔
密苏里太平洋铁路公司
纽约中心
宾夕法尼亚
南方太平洋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美国糖业公司

微型股

另外一组股票，我们称之为“微型股”，由一些不重要股组成，大部分股价比较低，由很多平民百姓拥有。例如：

美国汽车铸造公司

切萨皮克与俄亥俄铁路公司

芝加哥大西方铁路

科罗拉多南方

丹佛里约格朗德

密苏里、堪萨斯和田纳西区间

安大略与西部铁路

罗克艾兰

南部铁路

瓦伯什

微型股不会领航大盘

当看到微型股，例如切萨皮克与俄亥俄、安大略与西部铁路或者罗克艾兰股开始上涨时，一些人被引导购买宾夕法尼亚、雷丁铁路，以及其他主要或次要的领航股，因为他们认为这些股票会受到看涨的影响。这种情形有时会发生；但更多时候不是这样。这正如令人失望地期待一个交易 5 000 股的经纪人跟随交易 100 股的投资者，或者买 100 股的人受到买 10 股的人影响。

股市中的各种股票就像一个庞大的船队，大家一起搭乘，并且被“资金情况”“商业条件”牵引。第一排的是“六只大股”；它们后面的是次要领航股、微型

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股和按顺序排列的各种各样的股票。发动引擎并且使船队驶上航道需要时间。带头者首先感受到推动力；其他的依次跟进。如果停止牵引，船队受惯性的影响会继续前行一会儿，有一定数量的船会碰撞、停止和被灌水。假设牵引方向突然改变，碰撞会更激烈。显然，后面的船没有全面重新调整时，它们不可能获得领导能力。

六只大股代表了美国最大的工业企业（如铁路运输、钢铁业、采矿业等）。自然地，这些股票形成了国家股市的主要趋势。联合太平洋和圣保罗公司覆盖了整个西部。雷丁铁路以其巨大的铁路资本，支配着煤矿开采业，它与其他铁路系统交织代表了东部趋势。美国钢铁股与总体经济形势密切相关。而阿娜康达股和斯迈尔特斯冶炼股是铜矿开采业与冶炼业的控制因素。

共振作用

通过将主要的活跃股票进行分类，我们可以更清晰地认识到它们身后的力量。例如，如果联合天然气公司股变得强大、活跃，就可以知道它将很可能影响布鲁克林联合天然气股票，但没有理由解释其他的美孚石油股票为什么会略微上涨，出现不一致的走势。又如，美孚石油集团所有股票都保持稳定、持续地上涨，就知道这些大股东们正在致力于创造一轮牛市。由于这些人不会为少数点数进行交易，所以股票报价带分析者跟着他们走一小段时间是安全的，或者可以等到明显的派发行为出现时再出场。

科罗拉多燃料股的投机式暴涨并不一定会引起其他钢铁股的上涨。如果这是由贸易环境引起的，那么美国钢铁股将首先感受到冲击，这种冲击力会辐射式地影响其他股票。

例如，从库恩-罗比公司、美孚石油集团选择具有最高期望值的股票时，看盘者必须考虑在铁路股或工业股中，活跃条件和成交量条件是否最有利。在铁路股的活跃条件和成交量最有利时，他的选择可能是联合太平洋或者圣保罗；在工业股的活跃条件和成交量最有利时，他的选择可能是阿娜康达。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

难得领涨的一只低价股

伊利公司(Erie)股可能是个例外(1907 年夏天,其价格约为 24 美元),它在低价股中获得了领涨地位。这表明了伊利公司有一些很显著的发展;但并不预示着所有低价股都会上涨。但是,如果联合太平洋股、南部太平洋股强劲上涨,集团内其他股也会跟着上涨,看盘者将介入领航股,并且一直持有。他将不会把时间浪费在伊利股上,因为当其上涨 5 点时,联合太平洋股可能早已上涨了 10～15 点,前提是这是一波真正的上涨。许多有价值的结论可以通过研究这些股票获得。

指示器

经验表明,当艾奇逊股(次要领航股)开始上涨时,六只大股的上涨已经完成,并开始进入派发阶段,而艾奇逊股和其他次要领航股则起到了护航作用。对于美孚石油公司来说,美国糖业公司股起着类似的指示作用。专业的交易商过去常称这些股票为“指示器”。

交易大厅

股票内幕操作的缺乏,为交易大厅操作开辟了广阔的道路,这些股票的许多变化都来自于交易大厅的看盘者或办公室炒股者,他们联合起来操纵大量的股票,迫使股票价格朝着他们预期的方向变化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公众

美国钢铁股受钢材交易、公众投机情绪（偶尔在一些业内人士的帮助下）的影响。在我们所列出的股票中，没有其他的股票能如此正确地反映公众的态度，以及市场的技术面。包括股票持有者和操盘手在内，国内外大概有25万人紧紧跟随它的运动轨迹。钢材贸易的报道都是经过仔细审核的，公司的盈利和手上拥有的订单被上千人仔细研究过。

公众很少卖空他们喜欢的股票，而是为了“获得报酬”而持有它，或者是做信用交易，直到确认出现利润时才卖出，或者是当波动较大或害怕猛烈下降时卖出。因此，如果股票价格在正面消息多时强劲上涨，我们可以推断公众持有者得到了鼓励，信心充足。如果美国钢铁股显示出一些弱势，那就说明公众持有者们守不住了。

其他的钢铁股被巨头公司所控制，除非在经过长时间上涨而快要涨停时，它们并不常给看盘者提供有价值的指示。

在这一点上，公众舆论将变得极度乐观，而且延长持有低价风险股。次钢铁股的知情人利用这一点，提高价格，为他们持有的股票找到了一个好市场。

设备股

设备股的主要利好消息是铁路公司所下的采购汽车、机车等订单。这些单子取决于总体商业情况。所以，设备股一般都只会跟随商业繁荣或萧条的趋势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

详尽的知识

这样，我们必须熟悉主要的投机工具及其家庭成员，每一只股票，通过进一步的了解，似乎都有各自的特性。如果我们站在充满人的交易大厅，并且熟悉他们的主要活动和特征，那么在特定条件下，我们对其可能的行动就会有一个清晰的概念。

因此，轮到看盘者了解他自己，包括关于市场特征最详细的细节、习惯、动机和交易大厅作主要决策的人所采用的方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章

止损订单、交易规则

交易费用

一个人想要去长途旅行，首先要考虑的就是费用问题。当我们计划要去股市做个短途旅行，必须小心地权衡费用问题，以及交易中的固定支出。

如果没有费用，盈利就会容易得多，利润就会超过损失。但不管你是不是纽约证券交易市场的会员，事实上，交易利润必须要超过损失和开支。每笔交易都有损失和开支，不管它是盈利还是亏损。它们包括以下几种。

“看不见的滑移价差”

（假设你以市场价买入又卖出，出价和要价的差额）

交易税

交易费用

如果交易者还要持有隔夜头寸，还得另付利息。

购买纽约证券交易所的席位，如果在同一天买进和卖出，佣金便降至每100股1美元。如果持有头寸过夜，则每100股要收取3.12美元。这样优惠在一定程度上被席位费用、税费、评估费等的利息抵消。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看不见的滑移价差

“看不见的滑移价差”是一个无形的因素，甚至没有一个人或交易所会员能够逃得过。买价和卖价之间的差价是不可能少于 1/8 美元的。如果你买入时市场价是 45 1/4—45 3/8 美元，那么按照规则，你要付 45 3/8 美元。如果你卖出，那么成交价格将是 45 1/4 美元。这种假设的差价伴随交易的整个过程。笔者定义其为“看不见的滑移价差”。

因此，作为非会员的看盘者必须意识到，一旦下订单做多或做空 100 股，他就已经损失了 41.5 美元。他应当在买价中加上自己的佣金，或者立刻从他卖出的价格中扣除佣金。那些自以为赚了很多钱的看盘者经常忘记扣除费用。然而，正是这些看不见的费用，把利润都扔给了交易所。

经常可以听到这样的话：“如果没有佣金，我是不赚不赔的。”很明显，说这话的人很看不起这些小费用。这种自我欺骗会导致灾难性的后果，因为，10 次交易这笔花费就是 415 美元，而 20 次交易就是 830 美元。应该牢记！第一次交易损失 41.5 美元，第二次交易损失就是双倍，即 83 美元。

止损指令的使用

由此看来，看盘者的问题不仅仅是要消除亏损，还要尽可能快地弥补费用。如果他在长期交易中有双倍利润，没有理由让股市跌破到他的净买价之下。在这种情况下，似乎应该运用止损指令，所以，无论什么止损指令发生，他都不会被强迫付费。当净费用非常接近市场价时，这种止损指令不应当再运用。使用止损时必须考虑到市场的回调。

看盘者实质上是一个跟随股市瞬时趋势的人。专家可以很容易区分趋势变化和市场回调的不同。当他的心理晴雨表预示出一种变化，他不会等着止损

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指令被触发，而是快速平仓或反转头寸。因此，设在净成本处的止损指令，只有在市场出现突然而明显的反转时才会发挥其优势。

意外事件

如果看盘者不得不暂时离开大盘，或者如果股票行情指示器出现了问题，就不得不使用止损指令。因为当他全神贯注地看盘时，市场就会告诉他该做什么。条件一旦不存在了（即看盘者不能看盘），他将如同短暂失明一样，这时他必须做出行动保护自己，使自己免受“黑暗力量”的攻击。

我知道一个案例：一个看盘者曾买了 500 股糖业股，接着就去吃午饭了。他吃饭花了 25 美分，但当他回来看盘时，发现这顿午餐的总花费是 5 000.25 美元。他没有发出止损指令，而糖业股下跌了 10 点，他的经纪人在他的外套领子上夹上了“MM”（更多保证金）标记。

股票行情指示器经常在至关重要的时刻出现故障，一会儿后再恢复清晰的价格打印功能。对于交易而言，甚至一小段股票报价的消失都可能是至关重要的，因此，指示器故障后要立即设置一个止损指令，直到其恢复正常的价格打印功能。

如果看盘者要持有头寸过夜，为了降低偶然事件（对市场或看盘者而言的）发生的可能性，那么他应该使用止损指令。因为在第二天开盘之前可能会发生重大事件，使其持有的股票遭受强烈影响。或者他可能会生病，不能按时赶到交易大厅，或无法上班从而不能进行股票交易。由上可知，持有过夜头寸应制定某些准则以备各种偶然事件的发生。

至于在此情形下，止损应该设在哪儿，这要取决于环境。精明而有经验的看盘者一致同意每次交易的最大总损失是 2 点。然而，这纯粹是武断的想法。原则上，看盘者知道看盘时他应该做什么。但是，如果他因偶发事件离开股市，就不得不依靠这种武断的止损指令。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

阻力位

一个较近似的止损可以参考“阻力位”——市场回调后反转的价位。例如，你在 130 美元卖空，股价已经突破 128 美元往 129 美元涨了，接着又再次降低，129 美元就是阻力位。暂时缺席或者服务被干扰，一个很好的止损便是 129 1/8 美元或者是 129 1/4 美元。这些“阻力位”后面将会被更充分地讨论。

自动止损

如果操盘手希望使用自动止损，一个很好的办法是，假设最初交易使用一点止损。股票每移动一个对你有利的 1/4 点，则相应地改变止损点，使止损永远不偏离高于股票市场价格一点。这样就会逐渐地、自动地减少风险，如果看盘者技术精通，他的利润必超过损失。一旦止损上升到了抵消佣金，此后最好不要让它自动止损，而是让市场形成自己的止损，或发出止损“信号”。

自动止损的一个缺点是，它会影响判断的自由发挥。一个简单的解释可以说明原因：一个高个子女人和一个矮个子男人试图穿过马路，一辆机动车驶来，女人发现有足够的时间穿过马路，但男人抓住她的胳膊犹豫不决，先是推她前进，然后再拉她往后退，犹豫片刻，最后他们还是决定回到一开始所在的斑马线处。如果只有女人一个人，她应当很明确自己应该怎么做。

这和看盘者一样。他被自动止损所牵制，但最好的情况是他根据自己的判断自由去做，不要有压力，而这些压力来自于先前按照严格规则做出的决定。

不确定性

还有一种情况，即当看盘者对股票指示器读数还不完全确定时，止损对看

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盘者有利。当然，原来的委托订单是在股票走势良好的情况下所下的，但随着行情的发展，看盘者将不能确定是继续持有、平仓还是反转头寸。此时，看起来把止损上调，尽可能接近市场价格会比较好，这样就不用中止交易了。看盘者通过这种方式指定一个合理的范围，允许暂时波动。如果股票价格出现不稳定，但之后往预想的方向上发展，止损就可能被改变或撤销。如果走势变得不利，交易会自动终止。

恐惧

害怕、犹豫和易变是看盘者的大敌。害怕的主要原因是交易过量。因此，交易量不应该大于看盘者的最大承受能力。

犹豫

犹豫必须通过自我训练来克服。看到一个有利的信号而不采取行动，后果是致命的。一个明确的信号出现以后，应立即下指令，越快越好。看盘者不是船长，而是控制机器的机师。大盘是舵手，机师必须迅速而准确地服从命令。

我们已经定义股票报价带分析者是紧随大盘趋势的人。这意味着他会选择阻力最小的方向。他紧跟市场而不与市场对抗。操盘手反对紧跟市场，他用自己的判断和上百甚至更多股票，与市场供求和千百万股票相抗，他试图用扫帚挡住汹涌而来的潮水。

当他跟随市场趋势，供求和操控的力量都会为他所用。

冷清的市场

市场范围内的一点小波动，不能称为市场趋势，对看盘者而言，最好是避而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

远之。原因是除非他捕捉到小幅波动的极点，否则他将无法支付佣金、不能承受偶尔出现的亏损、不能最后以赢利告终。在风平浪静的海面上，没有帆船能赢。由于他花了近 0.5 个点去交易，每一次冒险都应该获得 2—5 点的利润，否则是不划算的。

一个机械工程师可根据物体的质量，物体所受的打击力及它所经过的路面情况，大致计算出该物体能被打出多远。看盘者亦是如此，他通过估计股票初始和运动过程中的动力和阻力，决定股票是否值得跟进，是否能弥补费用，是否能因他的勇敢而补偿他。

一些依靠小道消息的投机者，贪图一两点利润而轻视亏损，除非亏损大得足以令他破产。看盘者一定不要这样做——他必须尽一切可能减小每个八分之一点亏损，并寻求机会创造 3 点、5 点或 10 点利润。他没必要抓住看似机会的每一个信号，也没必要在股市中连续交易，他只选择在股票报价带提供的最好的时机交易。

心理止损

当股票趋势沿着看盘者预估的方向时，他最初的风险逐渐被巧妙安排的止损指令所消除。他可以把这些止损记在脑子里，也可以把它们交给“交易大厅”。就我个人而言，当判定一个危险价位时，我会保持一个心理止损，当价格到达那个价位时，我就以市价单了结交易。这样做可以为看盘者在最后一刻改变计划和想法留下余地。如果止损指令已经交给交易大厅，那么要花时间取消或改变，因此，有几分钟的时间看盘者不知身处何处。通过心理止损和市价单，他总是知道他的位置，不过订单执行的价格除外。主要问题是他知道自己应该买进还是卖出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场暗示的止损

由市场显示的止损点是最有效、最科学的，举例如下（见图 4-1）。

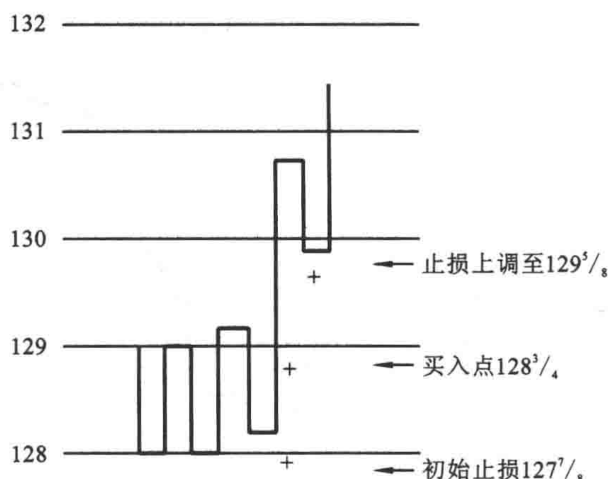


图 4-1　止损点举例

例 4-1　这里有一只股票，在 128 美元和 129 美元之间波动，图 4-1 中给出的购买信号是在 128 美元。很明显，如果信号准确，价格将不会再次突破 128 美元，已遇到强劲的买压使它涨了两次，第三次从 128 1/8 美元反弹。事实上，最后一次回调使它没有达到 128 美元，这次下滑预示着更大的向上反弹；这表明下行压力并没有那么大，需求相比较而言更大一些。换句话说，阻力点位上升了 1/8 点。买入价为 128 3/4 美元，止损被设在 127 7/8 美元，低于最近的阻力位 1/4 点。

股价上涨突破先前的顶部（129 1/8 美元），继续上涨至 130 3/4 美元。在超过 130 后的任意时间，看盘者都可以将自己的止损点升高到成本加佣金（129 美元）。股票回调至 129 7/8 美元，然后又继续上涨到高于 131 美元。一旦一个新高点出现，止损点就会上调到 129 5/8 美元，因为 129 7/8 美元是回调时的阻力位。

在这个例子中，初始风险是 7/8 点加佣金等费用，市场明确给出了止损点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的位置，随意止损不仅没必要，代价也相当高昂。这在图 4-1 中已经给出说明，但有经验的看盘者通常把这些波动记在脑子里。一次次明显的上涨和下跌波动形成这一系列更高的高点和更高的低点。

当然，随意止损可以在任意时刻使用，尤其是在看盘者想得到可观的利润时，但在股价远离入场价格之前，最好使用市场自己形成的止损点。

不要增加风险

如果看盘者一进入交易就立刻被止损踢出，不能证明他的判断就是错的。此时可能有一些意外发生，如某特定股票出现了一些不顺遂的发展趋势，并严重影响了其他股票。正是这些未知数使得止损是最重要的。在这个案例中，改变止损点是不智的，将导致风险增加。然而众人的习惯，却不应成为看盘者的习惯。看盘者每次交易都基于其本身的原则，而且都有某些明确的原因。除了在某些特例中或出于利润考虑以外，风险量从开始时就应当确定，不再更改。看盘者必须消除风险，而不是增加风险。

摊平成本操作不在看盘者的考虑范围之内。摊平成本是为了探索股票的顶部和底部。看盘者不必去探索，他必须观察股市行情并做到心中有数，否则就不能采取行动。

通过固定规则去控制看盘者能接受的最大利润是不可能的。在一般情况下，利润是不受限制的。当看盘者进行一笔交易，一开始看起来它好像会产生3、4 点利润，但如果股票的力量随着价格上涨而增加，在出现停止上涨的任何迹象前，它甚至可能会产生 10 点利润。

希望我们的读者能牢牢记住，这些建议和意见并不是最终定论，也不是一成不变的。我们的目的不是像神灵一样颁布神谕，而是将道理呈现在纸上，通过学习使读者不断进步，并将这些尝试性的规则运用于看盘。在现实或模拟交易中，读者也许有机会修改我们的一些结论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了结交易

看盘者必须在以下情况终止交易：①股票报价带告知他终止交易；②他的止损被触发；③当他在股市的形势不明朗；④当他可以获得一大笔令人满意的利润。

遵循股票报价带

终止交易的第一重要原因就是，股票报价带是这样显示的。这种迹象可能以多种形式出现。假设看盘者炒类似联合太平洋股或雷丁铁路股这样的领航股，警示可能会出现在股票本身。在股票报价带上的记录的交易中，细致入微地显示着市场的趋势。显然，要清晰地分辨市场趋势必须精通股票报价带分析技术。并且市场趋势是最容易在领航股中观察到的，前面已经解释过原因。因此，当看盘者做空联合太平洋股时，市场趋势突然表明市场已经复苏，仍然做空就很愚蠢。这时不仅要迅速回补，而且如果这次走势强劲到足够弥补风险，操盘者就必须买进多头。在一个波幅足够宽的波动市场中，看盘者会发现，停止交易的时间，也通常是反转头寸的时间。一个人必须具备像鲸须一样的灵活性，不接受硬性意见，必须毫无保留地遵循股票报价带。

成交量放大

停止交易的指示可能来自另一只股票、很多股票或整个市场。例如，在最高法院对联合天然气做出判决的那天，假设看盘者在上午 11 点做多联合太平洋股，买入价为 182 3/4 美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在上午 11 点至 12 点之间，联合太平洋反弹到 183 1/2 美元，雷丁铁路股更活跃，股价到达 144 美元。就在之前和一瞬间之后，中午一个小时，雷丁铁路股产生了巨大的交易量，在 3/4 点之内，50 000 多股易手。这很大程度上可能伴随内幕抛售的虚伪交易，具体原因人们不得而知。如果不是虚伪交易，那么就是雷丁铁路股在此价位上形成了大量的购买力，卖方供应给所有买家极大量的股票，并阻止股票上涨到 144 3/8 美元以上。

价格小幅变动带来的成交量异常放大，表明市场出现了以下两种情况之一：其一，相当强的购买力在这一价位突然形成，同时内部人员可以选择抑制股票上涨，或者利用这个机会出货；其二，雷丁铁路股的示威可能已经打算从其他大户要出货的股票转移注意力。（除了纽约中心之外，目前还没有特别的证据证明这一点。）

抛售可以抑制雷丁铁路股的价格上涨，如果抛售不足以抑制其上涨的趋势，市场将吸收所有供给，随后上涨至一个更高的价位，但在这个案例中，卖出比买入更有力度，因为雷丁铁路股价是回落的，同时警告看盘者，股市多方的临时领涨遭遇了失败。

如果一只股票或整个市场都无法上涨，那么我们便认为市场会下跌，市场很少停滞不前。因此，在这一点上，看盘者就要时刻关注市场暴跌。

雷丁铁路股小成交量跌回到 143 7/8 美元。联合太平洋股经过一段抛售后，从 183 5/8 美元降至 183 1/4 美元。两家公司的股票都变得很沉闷，整个市场好像失去了方向。

突然，联合太平洋股跌至 183 1/8 美元。在 183 美元处成交 500 股，在 182 7/8 美元处成交 200 股，在 182 3/4 美元处成交 500 股，这表示不仅缺乏需求，而且也非常缺乏支撑。紧接着，纽约中心股以 131 1/2 美元卖出 400 股后，短短几分钟便跌至 131 美元，接着以 130 1/4 美元成交 1 700 股，以 130 美元成交 500 股。这表明市场是非常空洞的，而且很容易形成很大的弱势。在以 1 点或 1/2 点连续性下跌之后，纽约中心股的低价大成交量表明其显著地缺乏支撑订单，卖方必须做出重大让步，以处置他们持有的股份。尤其是在狭小的市场，这个数量证明卖方并非无足轻重。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

抓住线索

雷丁铁路股令人扫兴的走势，加上联合太平洋股的支撑无力，以及纽约中心股的弱势，都是市场下跌的先兆。无论何时看到这种征兆，看盘者都必须随时准备了结他的多头头寸，并且做空市场。

散户买入

在等待线索的同时，看盘者还有时间考虑领航股中哪只股票是最值得出售的。他迅速选择了雷丁铁路股，因为一旦弱势形成，大量股票显然将在 144 美元的价位派发。理由如下：一般交易者普遍会在雷丁铁路股出现的那种暂时性上涨中购买该股票。即使伴随着小幅上涨，巨大的交易量已经产生了影响，即使一般交易者非常看好这只股，结果就是他们在那一波暂时上涨的顶部买下了大量股票。这正是股市操纵者希望他们去做的。一般交易者们吹嘘他们在顶部的八分之一点处买入，却不知那正好使得股票反转下跌。这样购买股票的交易者们，很快就会惊恐地发现股市下跌的趋势，并抛掉他们购买的股票。因此，股票报价带分析者应选择最有可能得到空方帮助的那些股票。

在顶部买入

12 点 30 分时，市场仍然停滞不前，大部分交易是小额交易，且仅仅略有变化。雷丁铁路股表现出出货的现象，以 143 3/4 美元成交 500 股，以 143 5/8 美元成交 500 股，以 143 1/2 美元成交 400 股，以 143 3/4 美元成交 400 股。看盘者意识到雷丁铁路股可能就在这个价位做空，止损价是 144 1/2 美元或144 5/8

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美元，理由是多方必须有非常大的购买力，才能使股价上涨到先前的高点之上，但是在 144 3/8 美元的基础上每增加 1/8 点，就将遇到之前在高位交易的50 000股中相当大的一部分。然而，这个道理在我们的主题之外，我们的主题是表明这些线索可能是由其他股票给出的，而不是由看盘者所操作的股票给出的。

了结

联合太平洋股在 182 3/4 美元处出现少量成交量；纽约中心股以 130 美元成交 1 100 股，以 130 3/8 美元成交 900 股……其余的市场似乎也都猛然停滞，失去了活力，看盘者就不再做多。尽管他还没有明确的迹象去卖空，然而，由于感觉到市场脆弱的潜在倾向，做多的机会已经等于零，因此他抛出联合太平洋股，并且在等待市场告诉他什么时候卖空雷丁铁路股。

联合太平洋股下滑至 182 5/8 美元，其他股票只有微弱下滑，因为微弱的下滑并不足以预测市场会出现大的崩溃，所以他还在观望。联合太平洋股在 182 5/8 美元时共有 1 800 股，后又在 182 1/2 美元跟进 3 000 股。其他股票的回应以及市场看起来更加悲观。

联合天然气股的价位波动趋势如下：163 3/4 美元、163 1/4 美元、163 美元。这是市场开始活动的第一个征兆，但这波运动对于联合天然气股来说没有太大意义，因为它的振荡幅度一般都很大，并且不稳定。上市的总指数上涨了一点。联合天然气股到达 162 1/2 美元——162 3/4 美元，在 162 1/4 美元成交 500 股。在此价位上，联合天然气以前都变动迟缓，现在的迹象证明市场开始下滑，转为弱势，这一点引起了看盘者的注意。看盘者开始关注这只股票，市场跌势悬于一线。

联合天然气的暴跌

12 点 45 分，联合天然气以 161 1/2 美元成交 500 股，它已经变得很脆弱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此时整个市场仍然稳定，联合太平洋股为 182 5/8 美元，纽约中心股为 130 3/8 美元，雷丁铁路股为 143 3/4 美元。随后市场有小幅恢复，联合太平洋股到了 182 7/8 美元，联合天然气股为 162 美元，纽约中心股在 130 美元左右大量卖出；雷丁铁路股为 143 1/2 美元。

但上涨很快就瓦解了，因为大环境转向萧条。但是看盘者在确信有大幅下行的振荡前并不会跟着趋势走。纽约中心股价格到了 129 3/4 美元，表明在所有买入价为 130 美元的订单执行之后，仍然有大量股票待售。其他股票只有很少的交易量。市场处于崩盘的边缘，任何一个事件都可以激发市场下跌。联合太平洋股以 182 1/2 美元大量成交，以 182 3/8 美元成交 300 股，以 182 1/2 美元成交 200 股。雷丁铁路股价格跌至 143 1/2 美元，以 143 1/2 美元成交 1 000 股，纽约中心股以 130 美元成交 2 000 股，以 130 1/8 美元成交 800 股。

看盘者等待的机会来了，联合天然气股价以 163 3/4 美元成交 200 股，以 163 1/2 美元成交 400 股，以 161 美元成交 300 股，以 160 美元成交 400 股！他不再等待，而是给出市价指令卖空雷丁铁路股。现在上文所提到的股票都在下跌，雷丁铁路股以 143 1/2 美元成交 600 股，以 143 1/4 美元成交 1 300 股。纽约中心股以 129 1/2 美元成交 130 股，联合天然气股以 159 1/2 美元成交 500 股。联合天然气股有一些麻烦，如果看盘者不介意在波动中做交易，也可以卖空它。

市场下跌如此之快，看盘者未能以 142 3/4 美元卖空雷丁铁路股。但是他交易时的价格离全线突破的顶部也不是很远。

所有的股票都开始下跌——美国钢铁股、斯迈尔特斯冶炼股、南方太平洋股、圣保罗公司股。联合太平洋股价格跌到了 181 5/8 美元，其他的股票也按比例下跌。

暴跌

联合天然气股指数为 158 1/2，158，157，156，155，154，153，其他股票也跟

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

着轮番下跌。

雷丁铁路股指数为 141 3/8，141 1/4 时 500 股，141 时 400 股，140 3/4，140 1/2 时 500 股，140 时 200 股。

联合太平洋股指数为 181-180 7/8. 3/4. 1/2. 1/4. 600. 1/8. 500. 180. 179 3/4. 500. 1/2. 300. 1/4，纽约中心股指数为 127 1/2。

以上内容论述了看盘者的工作思路，同时说明了怎样利用与其所交易股票完全不同的另一只股票的突破，来获得出场或做空一只或另一只股票的信号。

中止交易的指示可能来自于整个市场，市场变化趋势受所有股票的影响，所有股票都保持一致的方向前进。总体市场最好的信号之一就是市场反弹和回调的强弱。

来自股票报价带的信息

当然，联合天然气股从向下突破直到最后跌至 138 美元，是由于最高法院的宣判在下午 1 点 10 分通过新闻收报机公布，但在通常情况下，股票报价带将会比任何管道都提前数分钟给出消息。所以从消息的第一来源去获取信息，这是一种优势。其他的人在等待通过电话或电报或口耳相传的形式去获得信息，这是他们工作中存在的巨大障碍。

整个上午，甚至内部人士都不知道判决将会给沉闷的股市带来什么。那些从最高法院听到判决的人们，无疑会以比别人快两倍的速度拿起电话卖空那只股票。在信息到达纽约之前，他们的交易记录已经反映在股票报价带上了。因此，看盘者是首先得到信息的人，在华尔街得知发生了什么事之前，他们已经卖空了所持有的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章 成交量及其重要性

由于本书的主题是学习如何对股票报价带进行分析，所以接下来我们就将重点说明看盘者事先应该知道并且了解的一个要点，否则我们的解释就不会很清晰。

"市场价格"的定义

首先，我们必须知道，不管什么股票市场，不管在什么价位，都是由买卖双方组成的，分别代表着买方出价和卖方叫价。"最后一笔交易的价格"和"市场价"完全不同。如果美国钢铁股刚刚以 50 美元卖出，这个数字仅代表刚才的价格，已成为历史。美国钢铁股的市场价格或是 49 1/8@50，或是 50@50 1/8。买方出价和卖方叫价共同形成市场价格。

市场价格就像一架天平，一边是卖方抛出的股票数量，另一边是买方能够承受的股票数量，哪一方重就立马偏向哪一方。例如，当股票报价带显示市场价格是 50@50 1/8 时，大成交量就在上方。

US 500. 50. 100. 1/8. 50. 1500. 1/8

在这四笔交易中，有 700 股在 50 美元卖出，对应着在 50 1/8 美元有 2 500 股的需求，证明在这一时刻买压强于卖压。由此推断，美国钢铁股的卖价可能会先上涨至 50 1/4 美元，而后才有可能降至 49 7/8 美元。但这并不肯定，因为供需情况每时每刻都在发生变化，这种变化不仅发生在美国钢铁股上，同时也发生在上市的每一只股票上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

领航股的优势

这里讲一讲交易领航股的一个优势。需求或者压力的影响在主要领航股中首先得到表现。无论是对内部人士、外部操纵者或是大众，统治股票的支配力量都会在成交量中显示。原因很简单，没有大交易量，大公司就不能使他们的股票上下波动。在上涨的股市中，它们不得不抬高或竞价卖高它们的股票，例如：

US 182. 1 000. 1/8. 200. 182. 1 500. 1/8
200. 1/4. 3 500. 3/8. 2 000. 1/2.

一些尚未结束的交易和接下来的交易如表 4-1 所示。

表 4-1 一些尚未结束的交易和接下来的交易

一些尚未结束的交易		接下来的交易	
交易量/股	交易价/美元	交易量/股	交易价/美元
200	47 1/4	100	45 7/8
1 900	46 3/4	100	46 1/8
100	46 5/8	100	46
100	46 1/2	200	46 1/4
100	46 3/8	100	46 3/8
600	46 1/4	300	46 3/8
100	46 1/8	100	46 1/8
600	46	100	46
100	45 7/8	100	45 7/8
200	45 3/4	100	46
100	46	100	45 1/2
100	45 7/8	100	45 5/8
100	46	400	45 7/8
600	45 7/8	100	45 3/4
500	45 3/4	400	45 5/8
200	45 5/8100	45 3/4	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当前的市场价格是 46 3/4～47 1/4 美元,“市价买入”200 股的买家将支付那个较高的价格。46 3/4 美元处的所有买入订单都已执行,接下来在 46 5/8 美元处达成的交易可以证明这一点。之后的大成交量几乎都在股价浮动区间的下侧,表明压力依然存在,也就是说股票有可能会继续走低。在某些股票中,1 900 股可能是个不小的数目,但在其他股票中并不一定同样重要。看盘者必须熟悉这些相对数值。

把成交量作为指标

成交量必定是与市场活跃度和特殊股票的相对活跃度成正比的。但实际上并没有一个确定的成交量的标尺来判断股票的市场活跃度。一般来讲,西北航空股是一个不活跃的投资股,但曾经有一个股票报价带分析者跟着一张规模为 1 000 股的西北航空股订单挣到了钱,即他参与了其中部分股票的交易。这一规模的订单似乎是该股票存在积极投资需求的先兆。

在交易大厅

现在,我们来分析交易大厅发生了什么,导致股票报价带上产生了上述结果,并由此证明我们的理论是正确的。曾经在纽约证券交易大厅发生过一桩某一铁路股控制权被买走的交易。当时所有的订单都给了同一家经纪公司,指令是把那些股票派发,并尽可能不被买方察觉。当天的原始订单会写着:“买走 38 美元以下的所有股票。”由于 38 美元高出前一天市价 3 点,这就留给买单委托经纪人相当大的余地。

他有可能给交易大厅经纪人下达如下指令:“该股票昨天的收盘价是 35 美元,你将所有叫价都抬升到 35 1/2 美元,然后向我报告该股票的趋势。不要再为那只股票出价;就按它的报价买下,并尽可能使它下跌。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在这种情况下，大厅经纪人就会成群地等待开盘。早晨十点钟，主持者敲击小木槌后，下面的人开始叫喊。有人叫价："以 35 1/8 美元卖出 2 000 股。"另一个经纪人出价："以 35 美元买 500 股。"我们的经纪人以 35 1/8 美元的价格拿到 2 000 股，然后，他又以 35 1/8 美元下单卖出 100 股，目的是使该股票价格下跌。其他人也会以 35 1/8 美元下单卖出 100 股或 200 股，然后我们的经纪人撤回订单，因为他想累积该股票，只有卖单才能帮助他买入更多，或者说只有卖单才能将该股票的价格降下来。出价 35 美元竞买 300 股的买家已经撤销了订单，因此另一个经纪人将他的买单改成"35 美元买 200 股"。其他的卖家卖给了他，然后他又出价："34 7/8 美元买 100 股。"我们的经纪人以 34 7/8 美元卖给他 100 股，同样也是为了将价格降下来。此时有人进场就叫价："以 35 美元卖出1 000股。"我们的经纪人说："我买了。"随后在 35 1/8 美元处又有 500 多股卖出，我们的经纪人同样也全部买入。

让我们看一下股票报价带如何记录这些交易：

2000. 35 1/8. 200. 35. 34 7/8. 1000. 35. 500. 1/8

股票报价带分析者这样解释：开盘买价和卖价是 35@35 1/8 美元，有人以高价买进大量股票。接下来的两笔交易都比较小，说明市场已经出现了轻微的压力。34 7/8 后面的 100@35 表明在 34 7/8@35 的市场上，买家在卖价买入股票，然后又跟着价格上涨，在 35 1/8 美元处买入 500 多股。当需求占主导地位时，不管购买者是个人还是团体，股票的瞬间趋势都是上涨的。

下跌

从相反的一面考虑，假定一个操纵者很想降低股票价格，那么他可以通过报盘或出售比需求更多的份额，也可以通过哄骗或是恐吓其他持股者抛出他们的股票。谁的股票卖出没什么不同；正如阿狄森·卡莫克(Addison Cammock)过去说的一句话："上帝会站在人数最多的一边。"当操纵者让经纪人拿着订单

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

进入人群去打压股价，经纪人起初会满足所有的买家，然后降低报价到目标点，或直到遇到很强的阻力，即如果不损失大量股票就无法再使价格下跌。

价格是如何下跌的

假设我们所分析的股票卖价约为 80 美元，而经纪人的订单是“降到 77 美元”。进入人群后，经纪人会发现报价为 79 7/8 美元的需求量是 500 股，而 80 美元处的供给量是 300 股。最后一笔交易是以 80 美元成交 100 股。

他喊道：“我以 79 7/8 美元卖出 500 股，以 79 3/4 美元卖出 1 000 股。”“我以 79 3/4 美元买 200 股”，另一个经纪人喊。随后又有人出价：“以 79 1/2 美元买 500 股”。那位经纪人的回答是，“卖！”“以 79 1/2 美元再买 500 股”。“卖！”那位经纪人继续叫价：“我已经以 79 1/2 美元卖给你们 1 000 股了。现在以 79 3/8 美元卖出 500 股！”

“我愿意以 79 3/8 美元买 100 股，”一个声音说道。

经纪人回答，“算你一个！”

“79 1/4 美元，我要 500 股。”

“卖！”那位经纪人迅速应道。

上述交易对股市的冲击会显示在股票报价带上：

开盘 80
500. 79 7/8. 200. 3/4
1 000. 1/2. 3/8. 500. 1/4

阻力

如果他在 79 美元处遇到阻力，那么股票报价带上会这么显示：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

79 7/8. 1 000. 79. 500. 79. 800. 79 .300
1/8. 1 000. 79. 500. 1/4. 3/8. 200. 1/2

表明在 79 美元处，存在一个需求阻力，超过了他愿意提供的股票数量。（如在 79 美元处也许有 10 000 股需求。）

通常，经纪人如果遇到这种阻力，就会离开人群去给他的委托人打电话，他的离开会为市场恢复开辟一条新路，这样股票就不会再有下行的压力。需求在 79 美元处的大购买订单就是大厅交易的后盾。因此，那些人群中的人将投标价提高到 79 1/2 美元，希望可以利用做多，快速赚取小额利润。

另外一种情况是两个经纪人同时进入人群中，一个是要打压股票，一个是要累积股票。他们之间互相渔利。这时候股票报价带就有如下的记录：

80 1/8. 200. 79 7/8. 3/4. 1000. 7/8
3/4. 200. 5/8. 500. 3/4.300.3/4. 1/2
3/8. 1500. 1/2. 3/8. 500. 1/4. 1/8

此时如果我们在交易大厅，我们就能看到一个经纪人将股票报价降低，而另一个经纪人抓住出现的每一批股票。我们不能说出股票价格的下跌有多快，但当这些股票行情出现的时候，我们就应该密切关注转折点，因为转折点就是我们买进的时候。

股票报价带分析者不会在意股市动荡是由操纵者造成、由交易大厅的人群造成、由大众造成，还是由他们共同作用造成的。

股票报价带上的数字代表着意见的共识、操纵的影响、供求的影响，是所有因素的综合。这就是股票报价带的指示比人所听、所知或所想可靠的原因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一架天平

我们脑海里很清晰地呈现出一架天平的图像，我们细查股票报价带，用心权衡每一个指示，努力了解交易量向哪一方的走势更强。没有一个细节能逃脱我们的注意，一个突然的需求增长或者突然地洗盘都可能促使我们形成新的计划、修订老计划或者促使我们形成一种中立的态度。

这些交易量指示并不总是很清晰，也并不是所有的指示都很可靠。我们不能仅仅相信一只股票上的指示，而排除其他股票的信息。当某些股票上涨翻倍，而其他活跃股的交易量指示清楚地表明这些股票正尽可能快地被派发，不论规模大小，这种情况时有发生。在大波动的转折点上尤为明显，因为这时候的累积与派发需要数天的时间来完成。

我们可以利用《纽约太阳报》和《华尔街日报》的报告来分析成交量，但真正分析成交量的方式，是从股票报价带上分析。当股票行情指示器在运行的时候，如果你不能每天花 5 小时的时间用在股票报价带上，那么可以找一个自己经纪人办公室的人帮你把每天的股票报价带保存起来。用自动卷筒机保存股票报价带是最迅速的，它在任何一家电器供应店都有销售。股票报价带可以带回家，在休息的时候拿出来研究。再用一个轮子，便很容易展开来看。在展开以后，可以像股票行情指示器一样，平摊在桌子上，这样就更容易看。

在这种条件下研究时，不要被自己模拟赚钱的能力所欺骗。虚幻的交易证明不了什么，要证明你的能力就必须进入实际交易。你可以尽你的意愿让交易尽可能的小，但是一定要拿出真钱来做真实的交易。

疲弱的反应

有些时候，上述的交易量规则也可能表现得与我们前面的解释相反。其中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的一种情况，已经在第四章中讲过。在那个案例中，雷丁铁路股的交易量突然高出市场其余股票和它自身以前的交易量。尽管确实存在明显的需求占主导地位的情况，但该股票受到的阻力(不管是否合理)非常大，使股价从 144 3/8 美元回落。在股价上涨时，成交量指示是建议交易者购买的，但股票报价带却显示出，伴随着其他上市股票的疲弱反应，该股票的上涨趋势是异常的，这可能意味着该股票存在被操纵的情况，即股票报价带提供的信息警告看盘者应留心多方。即使股价回调之后，雷丁铁路股的较大交易量也一直持续，但是显然大量股票被投在了买方出价上。在上涨过程中，大宗交易量几乎都出现在上方，零星交易却出现在下方。股价达到 144 3/8 美元以后，大宗交易出现在下方，零星交易却出现在上方。如表 5-1 所示。

表 5-1　雷丁铁路股票交易表

交易量/股	交易价/美元	交易量/股	交易价/美元
700	143 5/8	2 100	144 1/4
500	143 3/4	2 200	144 1/8
5 000	143 5/8	3 500	144 1/4
1 700	143 3/4	4 000	144 3/8
200	143 5/8	3 000	144 1/4
4 300	143 3/4	2 500	144 1/8
3 700	143 7/8	3 500	144
100	144	400	144 1/8
12M		1 000	144
5 000	144	500	144 1/8
1 300	143 7/8	1 100	144
3 000	144	2 000	143 7/8
5 000	144 1/8	2 500	143 3/4
		1 000	143 5/8

雷丁铁路股的拐点出现在 1909 年 1 月 4 日——联合天然气崩盘的日子。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

零星交易

分析零星交易和分析大宗交易一样重要。小数量股就像箭上的羽毛，它们暗示着箭的重要部分就在另一端。换句话说，零星交易会不停地向我们报告市场的另一部分是什么情况。例如，在上述雷丁铁路股的前五笔交易期间，市场报价是 5/8@ 3/4，然后它变为 3/4@ 7/8，又变为 7/8@4。然后又继续下跌至 4@ 1/8，此价位处的零星交易，在显示现存压力方面特别有价值。

拐点处的成交量

像联合太平洋、雷丁铁路、美国钢铁这样的股票，要形成一个拐点，通常需要 25 000～50 000 股。也就是说，当它们遇到反向的上涨或下跌时，必须有这样数量的股票才能制止股票的上涨或下跌。

漫步于山村，你会发现小河的河水也在按自己的方式娴静地流淌。尽管流水很细，你将手放在水中都可以使它发生回流，但是五分钟以内，它会冲破这种阻力，漫过你的手或从你手边流走。如果你用铲子在流水流过的地方推起一个土堆，拍实土堆并说："好了，现在我可以挡住你了。"其实，你并没有阻挡住它。第二天你会发现你堆的土堆已经被流水冲走。最后你只有拉来一车土建起一个实质性的水坝，才能将水流阻挡住。

阻力最小的方向

这就和一只股票或整个市场一样，价格也会沿着阻力最小的方向运动。如果雷丁铁路股在上涨，有人投进去 10 000 股，没有看到什么影响。接着再投进

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

20 000 股，这时候股价暂停上涨，但最后还是克服了障碍。这时，卖出者又下了一个指令，又向股市中抛进 30 000 股。如果在那一价位市场需求为 30 100 股，那么买家将会吸进这 30 000 股，而且股市会继续上涨；如果这时候所有买家的总需求为 29 900 股，那么价格会下降，因为这时候供给开始大于需求。

这些事情看起来就发生在我们用来示例的雷丁铁路股中。不管操纵者订单是否起到控制作用，情况都不会改变。砝码重的一边最终都是在天平的下方。

当操纵者在操纵市场的时候，公众和场内交易者们并不会在一旁袖手旁观，同样，当公众和场内交易者们交易时，操纵者们也不会袖手旁观。每个人的股票在股票报价带上看起来都是一样的。

下面这个例子可以很好地说明 E. H. 哈里曼是如何在联合太平洋股的重要拐点操作的。

例 5-1 重要拐点操作的案例。

通过分析联合太平洋股的成交量可知，从 149 3/4 美元到 150 美元，为了压制股价上涨，抛向市场的股票总量为 39 300 股。

表 5-2 联合太平洋股票交易表

交易量/股	交易价/美元	交易量/股	交易价/美元	交易量/股	交易价/美元
200	147 7/8	1300	147 5/8	1800	148 1/8
6500	147 1/2	1700	147 3/4	700	148 1/4
	146 3/4	700	147 5/8	400	148 1/8
		500	147 3/4	2500	148
100	147	700	147 5/8	1300	148 1/8
500	146 7/8	900	147 1/2	1200	148 1/4
1200	146 3/4	200	147 5/8	500	148 1/8
1000	146 7/8	400	147 1/2	400	148 1/4
1000	147	100	147 5/8	2800	148 3/8
500	147 1/8	100	147 1/8	500	148 1/4
1000	147 1/4	1800	147 5/8	1200	148 3/8
1000	147 3/8	1000	147 1/2	3500	148 1/4
1000	147 1/4	700	147 3/8	900	148 3/8

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

交易量/股	交易价/美元	交易量/股	交易价/美元	交易量/股	交易价/美元
500	147 1/8	1300	147 1/2	300	148 1/2
800	147	700	147 3/8	700	148 3/8
600	146 7/8	1000	147 1/2	100	148 1/4
600	147	800	147 5/8	400	148 3/8
400	147 1/8	1400	147 7/8	400	148 1/4
1000	147 1/4	1500	147 3/4	1100	148 3/8
1800	147 1/8	2000 | sld	147 3/8	200	148 1/2
2600	147 1/4	500	147 3/4	200	148 3/8
1100	147 3/8	200	147 5/8	800	148 1/4
1500	147 1/4	200	147 3/4	400	148 1/8
2900	147 8/8	1400	147 5/8	1300	148 1/4
200	147 1/4	1000	147 3/4	1500	148 1/8
1100	147 3/8	200	147 5/8	11A. M.	
1200	147 1/4	1000	147 1/2	300	148 1/4
1800	147 3/4	400	147 5/8	900	148 3/8
500	147 1/8	1000	147 1/2	2200	148 1/2
2200	147 3/8	600	147 5/8	1500	148 5/8
2200	147 1/8	800	147 1/2	1900	148 3/4
500	147 3/8	2100	147 5/8	1700	148 7/8
500	147 1/8	200	147 3/4	1100	148 3/4
500	147 3/8	2800	147 7/8	200	148 5/8
3000	147 1/8	1400	148	600	148 1/8
700	147 3/8	400	147 7/8	100	148 5/8
400	147 1/2	2100	148	600	148 1/2
2400	147 5/8	900	147 7/8	1300	149 1/4
200	147 1/2	1000	148	1500	149 3/8
100	148 5/8	1100	148 1/2	600	149 1/4
1200	148 1/8	500	148 3/8	1700	149 3/8
100	148 5/8	300	148 1/4	600	149 1/4
1700	148 3/4	800	148 3/8	1600	149 3/8

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

交易量/股	交易价/美元	交易量/股	交易价/美元	交易量/股	交易价/美元
2400	148 5/8	700	148 1/2	2800	149 1/2
100	148 3/4	100	148 5/8	1400	149 5/8
700	148 5/8	400	148 1/2	500	149 3/4
100	148 3/4	100	148 3/4	600	149 5/8
100	148 5/8	1600	148 5/8	10300	149 3/4
1100	148 3/4	1800	148 3/4	5800	149 7/8
1600	148 7/8	400	148 5/8	6000	150
100	149	400	148 3/4	1600	149 7/8
700	148 7/8	900	148 5/8	300	150
5700	149	100	148 1/2	800	149 7/8
4400	149 1/8	1P. M.		1000	149 3/4
100	149	800	148 1/2	500	149 7/8
1500	149 1/8	100	148 7/8	500	149 3/4
2500	149	200	148 1/4	1500	149 7/8
1300	148 7/8	100	148 3/8	100	149 3/4
1100	149	100	148 1/4	500	149 5/8
1600	148 7/8	100	148 1/2	1600	149 3/4
1600	148 3/4	100	148 3/8	1100	149 7/8
1100	148 7/8	600	148 3/8	100	149 3/4
600	148 3/4	100	148 1/2	500	149 7/8
300	148 5/8	900	148 1/4	4400	149 3/4
600	148 1/2	100	148 7/8	1000	149 7/8
800	148 3/8	200	148 1/4	200	149 3/4
500	148 1/2	500	148 1/4	100	149 5/8
1000	148 3/8	500	148 1/8	1200	149 3/4
1200	148 1/4	100	148	200	149 5/8
500	148 3/8	700	148 1/4	300	149 3/4
3200	148 1/4	800	148 1/4	800	149 5/8
600	148 3/8	400	148 3/4	700	149 1/2
800	148 1/4	1100	148 1/2	100	149 3/8

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

交易量/股	交易价/美元	交易量/股	交易价/美元	交易量/股	交易价/美元
100	148 1/8	1600	148 3/4	1400	149 1/4
800	148 1/4	2700	148 3/4	1200	149 1/8
900	148 3/8	400	148 7/8	800	149 1/4
1700	148 1/4	100	148 3/4	1700	149 1/8
2600	148 1/8	1200	148 7/8	2500	149
100	148 1/4	600	148 3/4	100	149 1/8
100	148 3/8	300	148 7/8	2300	149
300	148 1/4	3200	149	500	148 7/8
1100	148 1/8	300	149 1/8	1400	148 3/4
400	148	3000	149 1/4	1600	149
500	148 1/8	1500	149 3/4	700	148 7/8
12M		800	149 1/4	500	148 3/4
100	148 1/8	200	149 1/8	800	148 5/8
700	148 1/4	200 | sld	148 7/8	100	148 5/8
100	148 3/4	300	149 1/8	400	148 3/4
1200	148 1/4	700	149 1/4	2300	148 5/8
100	148 1/2	100	149 1/8	200	148 3/4
100	148 3/8	500	149 1/4	2800	148 5/8
1100	148 1/8	2P. M.		1200	148 1/8
100	148 3/8	400	149 1/4	200	148 3/4
100	148 1/2	700	149 3/8	900	148 1/4
200	148 5/8	4300	149 1/4	1000	148 3/4
800	148 3/4	100	149 1/8	400	148 1/8
800	148 1/2			500	148 5/8
2900	148 5/8			1500	148 3/4

当河水穿过水坝后便会进入新的水域。同样，突破对股票也是重要的，因为这意味着阻力已经被冲破。阻力越强，在附近再遇到阻力的可能性就越小，就像水坝的后面一般不会再建一个水坝。所以当我们发现一只股票出现于一个新领域时，最好随着它走，特别是它刚冲破阻力的时候，它会带动市场中的其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他股票一起前进。

实时股票报价带

虽然我们能够从上面提到过的每日市场报告中学到非常多的东西，但股票报价带本身才是唯一真实的指导书。实时股票报价带是最佳选择，因为股票行情指示器的印刷速度是一个重要的影响因素。

市场在上涨和突破处的相对活动，是市场技术面的向导。例如，在股市下跌的时候，如果股票行情变得非常活跃、成交量放大，表明交易者们是在自愿或被迫了结交易。这就强调在接下来的市场反弹中，股票报价带移动将会很慢而且也只有少量的交易量出现。在一轮活跃的牛市中，股票行情指示器似乎被蜂拥而至的成交量所堵塞，但在牛市的回调中，成交量却明显下降，就像海洋在退潮时的表现一样，这时市场几乎毫无生气。

跳跃

根据活跃股交易之间的区别，还可以发现另外一种股市运动力量的指示，例如：

1000. 180. 1/8. 500. 3/8. 1000. 1/2

这表明，在 180 1/8 美元处只有 100 股卖出，在 180 1/4 美元处没有股票卖出，在 180 3/8 美元处只有 500 股卖出。从 180 1/8 美元到 180 3/8 美元这样的跳跃，说明该股票既没有上行压力又有坚持不懈的买家。他们不满足于耐心的等待，他们迫切需要以 180 1/4 美元买到股票；他们会主动出击“抓住”它。从另一方面看，这表明该股票缺乏支撑。

对于股票报价带上的每一个指示，与其说是按规则研判，倒不如说是根据周边的环境来判定。股票报价带提供一系列连续的运动图像，相应的解释就写

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在字里行间。这些解释所用的语言很多人都不理解，只有股票报价带分析者能够读懂。

警告

很多人读了本书以前的版本后都会被表面的现象所误导，认为某种市场或许可以通过成交量进行研判。他们错误地得出这样的结论：一个人所要做的就是坐在股票行情指示器旁边，看成交量偏向于哪一方——是买方还是卖方。

这是个极大的错误。自从本书的原版出现以后，纽约证券交易所的规则发生了一些变化。由于这些变化，这些成交量的指示就变得不像以前那么重要了。在旧的规则中，一个想要推动市场继续前进的买主有可能竞购1万股或其他非常大的数目，没有人能以少于这个数量卖给他，除非买方自愿接受。而在如今的规则下，买方则被迫购买少于1万股的数量，或者少于他竞购股票的数量。

对规则的修订，对订单匹配和操纵的其他限制，消除了一大批在上涨或下跌价格处数目巨大的交易。那是哈里曼和原来标准石油公司的一些人，以及其他小的操纵者和大厅交易者的旧把戏。他们以大整数股竞标或报盘，买进其他人供给的股票，或根据他们在市场上的影响力买进。但规则的改变大大减少了成交量，降低了这些指示器读数的价值。因此，虽然成交量指示依然对观察力敏锐的股票报价带分析者有用，原理也没有发生变化，但现在不应完全依赖它了。

操纵的影响

在操纵盛行时，我们这里所讨论的成交量一般不会引起误导，因为操纵

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者不得不处理大批股票，而且必须不停地表明自己的立场。一个完整的做多操纵由三部分组成：①累积；②涨价；③派发。而做空的运作从派发开始，接着是降价，最后是累积。这三部分的其中一部分如果离开其他两部分，都是不完整的。（详细内容见我在《华尔街日报》第 1 期和第 2 期中对操纵的系列讨论。）

操纵者必须处理大批的股票，否则就不值得他花时间、承担风险和费用去做。因此，股票报价带分析者必须细心观察市场任意一方的大成交量操作。累积过程可以通过股票报价带上的数据和数据的出现方式显现出来。察觉到股票正处在累积阶段时，股票报价带分析者只需观察股市的进展，做好一切准备，一旦进入涨价阶段，他就会购买部分股票。他不会选择立即购买，因为操纵者可能需要数周或数月的时间来完成累积，因此他可能有机会买到更便宜的股票。他会坚持到最佳时机，而这段时间内有人被迫帮他持有股票，还为他支付利息。此外，在此期间他的资金也可以自由支配。

最佳时机

上涨阶段开始以后，他会在最开始就进入，跟进直到停止上涨或到派发阶段。经过了前两个阶段，他就会成为第三阶段的受益人。我在第八章中讲到的点数图（figure chart），对他就很有帮助，特别是操纵持续相当长一段时间的时候，点数图可以让他总揽交易全局，在任何阶段都可以进退自如。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章 市场技术

1909 年 2 月 27 日，一个周六的早上，市场开盘价比昨晚的收盘价微微高出一点。雷丁铁路股是最活跃的股票，当价格触到 123 1/2 美元时又下滑至 122 1/2 美元，在此点上适合卖空。这时指示器读数指在 122 美元，接着指在 121 1/2 美元，然后又是 121 美元。下跌的趋势很明显地被记录下来，直到数字降到 119 7/8 美元，然后又快速地恢复了 1 1/8 点。

强劲的阻力

这是继刚刚恢复的二月暴跌以来的一次恶性 3 点骤跌，这对其他股产生的影响如下：联合太平洋股只下跌 3/4 点，南太平洋股下跌 5/8 点，美国钢铁股下跌 5/8 点。这证明上述股票的技术面非常之强，也就是说，它们能控制并平静地看待一个发行量处于领跑地位的股票的 3 点暴跌。如果这个情况发生在雷丁铁路股价格大约是 145 美元、联合太平洋股价格大约是 185 美元时，对其他股票的影响可能就大不相同。

浮动筹码

为了能确定矿体的范围，采矿者会选择使用金刚石钻头。这会产生一个核心，核心的特性表明地表以下的东西的性质。如果有可能在前面上涨的最高点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

进入市场，我们会发现美国钢铁、雷丁铁路和其他一些股票中的大批浮动筹码，它们被那些在股市暴涨时拼命买进的人持有。这些人运作时获得相对较少的保证金，他们不太紧张、缺乏经验。因为他们特别脆弱，所以当市场受到打击时，他们操作的股票就会遭受最大幅度的下跌。表 6-1 所示的数字很有趣：

表 6-1　部分股票涨跌数据

点数			反向骤跌百分比/(%)
1907 年 2 月 9 日，9 时			
股票名称	上涨	骤跌	
联合太平洋	84 7/8	12 3/8	14.7
雷丁铁路	73 7/8	26 3/8	33.6
美国钢铁	36 7/8	16 1/2	44.6

以上数据表明，公众持有美国钢铁股的数量暴涨，持有雷丁铁路股的多少有些减少，持有联合太平洋股减少的更少。换句话说，联合太平洋股通过对压力的阻力表现出较强的技术力量，而雷丁铁路股和美国钢铁股则几乎无力对抗下跌。

雷丁铁路股的一个 3 点暴跌对其他领航股没有多大影响，证明其他股票的市场技术面很强。表 6-2 是三家公司股票的交易记录。

表 6-2　三家公司股票的交易记录

交易量/股	交易价/美元	交易量/股	交易价/美元	交易量/股	交易价/美元
雷丁铁路		500	121 3/4	500	120 1/8
1700	123	1500	121 7/8	200	120 5/8
200	123 1/8	2100	121 3/4	500	120 7/8
500	123	300	121 5/8	1200	121
500	122 7/8	2000	121 1/2	200	120 7/8
1300	123	1700	121 1/4	100	120 4/8
500	123 1/8	200	121 3/8	600	120 7/8
1900	123 1/4	600	121 1/4	1000	121
1500	123 1/8	100	121 3/8	700	121 1/4

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

交易量/股	交易价/美元	交易量/股	交易价/美元	交易量/股	交易价/美元
200	123 1/4	2700	121 1/4	400	121 1/8
400	123 1/8	100 | sld	121 1/8	900	121 1/4
1100	123	200	121 3/8	400	121 3/8
1200	123 1/8	400	121 1/4	700	121 1/4
300	122 7/8	1400	121 1/2	1000	121 1/8
1500	122 3/4	200	121 5/8	600	121
1400	122 5/8	400	121 1/4	1000	121 1/4
1200	122 1/2	1100	121	1100	121 3/8
100	122 5/8	100	120 7/8	1000	120 1/4
3000	122 1/2	100	121	200	120 3/8
200	123 3/8	700	120 7/8	100	120 1/8
700	122 1/2	1400	120 5/8	200	120 3/8
100	122 5/8	700	120 1/2	300	120 3/8
2000	122 3/8	700	120 5/8	1200	121 1/8
500	122 1/2	1400	120 3/4	500	121 5/8
200	123 5/8	100	120 5/8	1500	131 3/4
100	122 1/4	900	120 1/2	1200	121 7/8
500	122	2000	120 1/4	500	121 3/4
100	122 1/8	100	120 3/8	200	121 5/8
800	122 1/4	500	120 1/4	800	121 1/8
100	122 3/8	500	120 3/8	1500	177
100	122 1/2	1500	120 1/2	500	176 7/8
600	123 3/8	800	120 3/8	1900	177
700	122 1/4	600	120 1/4	700	176 7/8
1200	122 1/8	400	120 3/8	700	177
100	122 1/4	300	120 1/4	600	176 7/8
100	122 1/8	800	120 1/8	500	177
100	122 1/4	200	120 3/8	1500	177 1/8
100	122 3/8	100	120 1/2	1200	177 1/4

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

交易量/股	交易价/美元	交易量/股	交易价/美元	交易量/股	交易价/美元
2100	122 1/4	1300	120 3/8	1200	120 3/8
400	122	1600	120 1/8	200	177 1/4
300	122 1/8	600	120 3/8	600	177 3/4
500	122 1/4	700	120 1/4	300	177 1/8
200	122 1/8	2000	120	1100	120 3/8
1500	122	100	120 1/8	900	177 1/8
200	122 1/8	1500	120	2400	177 3/8
100	122	100	119 7/8	200	177 1/4
1900	122 1/8	200	120	100	177 3/4
1600	122	200	120 1/8	700	177 1/4
100	122 1/8	200	120	500	177 3/8
500	122	1000	120 1/8	1300	120 1/4
100	121 7/8	1700	119 7/8	200	120 3/8
1500	122	200	120	1200	177 1/4
300	122	100	119 7/8	1700	177 3/8
300	121 7/8	1600	120	2000	177 1/4
1200	177 1/4	1100	120 1/8	200	177 1/8
300	177 3/8	400	117 1/4	9100	44 5/8
100	177 1/2	200	117 3/8	2000	44 3/8
300	177 5/8	100	117 1/2	2700	44 5/8
700	177 1/4	1100	117 3/8	2500	44 5/8
1100	177 3/8	200	117 1/4	400 sld	44 1/8
1000	177 1/2	300	117 3/8	600	44 3/4
300	177 3/8	400	117 1/4	700	44 5/8
900	177 1/4	200	117 1/8	100	44 3/4
100	177 3/8	100	117 1/4	200	44 5/8
100	177 1/4	200	117 1/8	500	44 3/4
600	177 1/8	100	117 8/8	100	44 5/8
1300	177 1/4	600	117 1/4	2000	44 3/4

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

交易量/股	交易价/美元	交易量/股	交易价/美元	交易量/股	交易价/美元
700	177 1/8	20	117 3/8	900	44 5/8
100	177	600	117 8/8	100	44 3/4
3900	177 1/8	100	117 1/4	1400	44 5/8
1200	177	500	117 1/8	600	44 1/8
1500	176 7/8	200	117	1800	44 5/8
200	176 3/4	100	117 1/8	2600	44 1/8
1300	176 7/8	400	117	500	44 5/8
700	177	300	117 1/8	100	44 1/8
100	176 7/8	100	117	1700	44 5/8
6300	176 3/4	300	116 7/8	1500	44 1/8
1100	176 7/8	400	117	900	44 5/8
200	177	500	116 7/8	1400	44 1/8
1400	176 7/8	400	117	1600	44 3/8
1600	177	100	116 7/8	2100	44 1/8
100	176 7/8	100	116 3/4	5600	44 1/8
1300	177	1400	116 7/8	500|sld	44 3/8
200	177 1/8	100	116 3/4	1900	44 1/4
200	177	100	116 7/8	200	44 1/8
1900	177 1/8	100	116 3/4	700	44 1/4
500	177 1/4	100	116 7/8	100	44 1/8
1400	177 1/8	900	116 3/4	1200	44 1/8
南太平洋		700	116 7/8	1100	44 1/8
500	117 1/4	200	116 3/4	2500	44 1/4
400	117 1/8	400	116 7/8	2500	44 1/8
200	117 1/4	400	117	5000	44 1/4
1800	117 3/8	美国钢铁		3200	44 3/8
		3000	14 1/2	500	44 1/8
			14 5/8	100	44 5/8

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技术面条件

整个股市和个股都可以根据它们在临界点时做什么和不做什么来判断。如果大机构以低于120美元的价格累积联合太平洋股，并以高于180美元的价格卖掉它，这只股就会跌破大约30个点，因为它已经从强手转到弱手。由于它没有任何下跌，或和它的上涨相比只有一个非常小的下跌，股票报价带分析者由此推断联合太平洋的目标是更高的价格，不会下跌并且在不久的将来很可能大幅度上涨。

即使联合太平洋股计划在接下来的两周内有30点的上涨，有些事情可能会推迟这项计划很长一段时间。但股票报价带分析者必须通盘考虑。他只有有限的时间和资金，它们必须运用于那些能产生最好结果的地方。如果他可以通过寻求最佳机会，利用某只股票的趋势操作，那么该股票在某天或某周带给他多于他可能选择的其他股票10点的利润的这种机会的可能性就会增加。

顶点

持续的上涨或下跌通常会在领航股广泛而快速的股票运动中到达顶点。以1909年2月23日的那次暴跌为例：一天之内，雷丁铁路股从128 3/4美元跌到118美元，美国钢铁股从46美元跌到41 1/4美元。南太平洋股从97美元攀升到112美元后达到了一个顶点，一个交易时段上涨了7个点。类似的例子是如此之多，以至于它们都不值得引用。同样的事情也在整个市场中发生过——一次延长的下跌或上涨之后，一场特别剧烈的波动通常预示着顶部的到来。

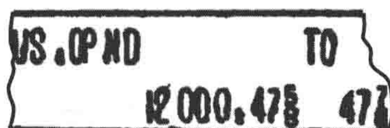
根据股票在压力或刺激作用下的行为，股票报价带分析者通常会知道那只股票将会怎么运动。例如：1909年2月19日，周五，美国钢铁公司宣布建立一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个钢铁产品的自由贸易市场。消息一出，第二天早上整个国家的人都知道了。股票报价带分析者在下一天开盘之前衡量了市场形势，推理如下："由于新闻具有公共性，钢铁公司和市场要做的正常的事情是上涨。昨晚，美国钢铁公司股收盘时价格是 48 3/8 美元。市场将由这只股票而决定。就让我们看一下它是如何起作用的。"



图中文字翻译：N. Y. STOCK. EXCHANGE. FEB 20, 1909——纽约证券交易所，1909年2月20日



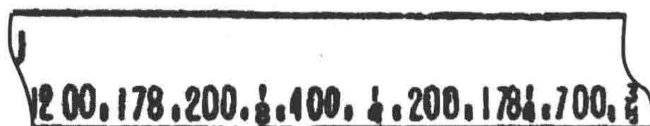
图中数字：12000. 47 5/8 47 7/8

原始股票报价带副本显示美国钢铁的开盘价低于前一收盘的 3/4 点，这是看到公告后的一个非常自然的现象。对股票强劲或弱势的真正测试会随之而来，前十分钟内，美国钢铁股在股票报价带上显示出这样的信息：

200.47 $\frac{7}{8}$	4500. $\frac{3}{4}$	1200. $\frac{7}{8}$	1500. $\frac{3}{4}$

再没有其他的变动。

股价在相同的分数价位之间来回波动了 18 次。同时，开盘价为 177 1/2 美元的联合太平洋股，表现出了反弹的趋势，并将市场中的其他股抛在身后。

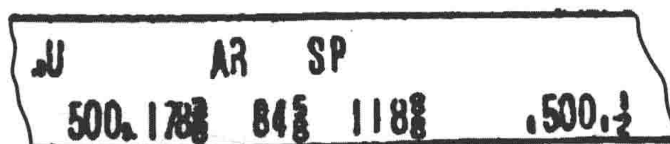


图中数字　1200. 178. 200. 1/8. 400. 1/4. 200. 178 1/4. 200. 178 1/4. 700. 3/8

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

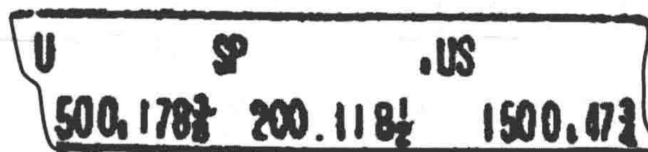
有趣的竞赛

联合太平洋股会拉升美国钢铁股价格吗？这是一个很有趣的问题。这里有两种对立的力量，股票报价带分析者像鹰一样，因为他"紧随市场"——趋势的方向。联合太平洋股从开盘上涨了 7/8 点，而且南太平洋公司也在不断为它增援。



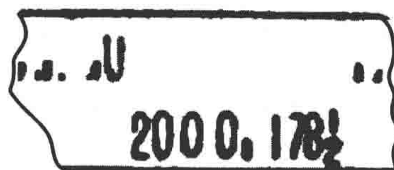
图中数字:500. 178 3/8. 84 5/8. 118 8/8. 500. 1/2

但是美国钢铁股没有反应。它一次也没有冲出 3/4～ 7/8 点的区间——甚至在 48 美元处连 100 股也没有卖出。这证明了它在 47 7/8 美元处有着大量的供给，不具备上涨的力量，尽管哈里曼财团展示了其领导能力。



图中数字:500. 178 3/8. 200. 118 1/2. 1500. 47 3/4

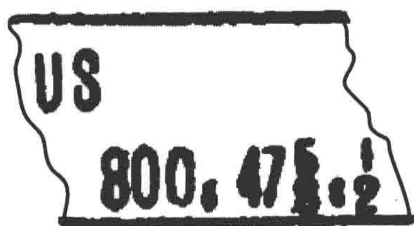
联合太平洋股似乎在做最后的努力来得到以下结果：



图中数字:2000. 178 1/2

美国钢铁股对此的回应是骤然下跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

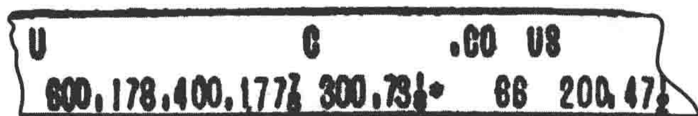


图中数字:800. 47 5/8. 1/2

信号

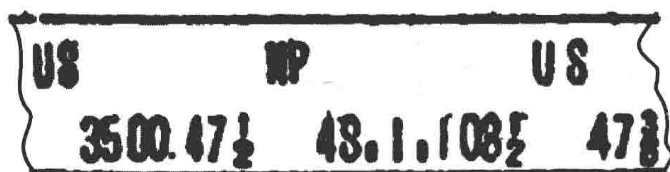
这是股票报价带分析者做空的线索。很短的时间内，他放出美国钢铁股，成交价格分别为 47 1/2 美元或 47 3/8 美元，在那些数字处存在大笔成交量。

联合太平洋股看上去有点失去信心。美国钢铁股的重担正挂在它的脖颈上，使它的价格出现下滑的趋势：178 3/4 美元、178 1/4 美元、178 1/8 美元。



图中数字:600. 178. 400. 177 7/8. 300. 73 1/8. 66. 200. 47 1/2

美国钢铁股在低价位处受到的压力增加。



图中数字:3500. 47 1/2. 48. 1. 108 1/2. 47 3/8

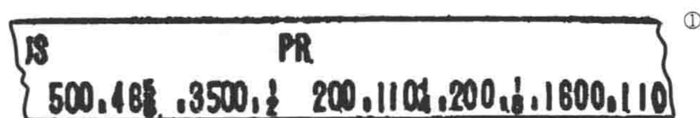
了结

美国钢铁股市场上出现了连续的交易，如下所示：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6800 . 47½ . 2600 .47⅜ . 500 .47¼ . 8800 .47⅛.

从这时起，整个市场便开始全线下跌。雷丁铁路和宾夕法尼亚公司的股票是最弱的铁路股。科罗拉多燃油股打破 7 点直线下跌，其他的钢铁股也随之下跌。美国钢铁股被大量抛售，显然这只最高贵的股票也受到了牵连。



①

图中数字:500. 46 5/8. 3500. 1/2. 200. 110 1/4. 200. 1/8. 1600. 110

两小时的交易结束后，股市在底部收盘，这时美国钢铁股价格是 46 美元，留下数以万计被股价下跌削弱的账户，使股东们开始担心下一个假期该怎么度过。

在股票报价带分析者看来，股市会在下周二继续走低。无论如何，没有平仓迹象出现，除非每天他以不变的规则来了结每笔交易，否则他可以在 47 美元处为他做空的美国钢铁股设置一个止损指令，然后下班。（他最初的止损点是设在 48 1/8 美元处。）

美国钢铁股下个交易时段的价格是 44 3/4@ 1/2 美元，并在一天之间创了一个较低的记录——41 1/4 美元。

临界点

由此，从这件事中我们可以总结出一些教训：成功的股票报价带分析是关于支配力的研究，它需要分析者有能力去判断哪边有最大的牵引力，而且必须要有勇气去跟进。在每一个波段上都有一个临界点，就像商业活动和个人生活一样。在这些临界点处，甚至一根羽毛的质量便能决定瞬间的变化趋势。任何

① 译者注：报价纸带不全，左边英文应为“US”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发现这些临界点的人都很有可能获胜而很少失败，因为他总能在靠近反转点或是"阻力点"处设置一个止损点。

如果联合太平洋股在上涨过程中，不断获得能力、交易量和影响力，美国钢铁股的跌势对其产生的可怕影响可能就会被克服。这仅仅是一个力量的问题，现实是美国钢铁股将联合太平洋股拉了下来。

回调

股票报价带分析者所学的最有价值的东西是对回调的分析，这几乎是判断一个市场技术形势的准确无误的指南。当然，并非所有回调都是那么明确。

是谁或者什么力量产生了这些测试或关键时期，对股票报价带分析者而言是无关紧要的问题。这些临界点不断地出现、消失，他必须做出判断并采取相应的行动。如果一只股票被炒得较高，那么它很少会继续上涨，除非其他股票跟进并支持这种上涨，除非这些跟进和支持阻碍了影响某只股票的特定发展。股票报价带分析者必须要注意关注大户是否正在借机出货。如果一只股票没有在利空消息中暴跌，这意味着业内人士已经预料到它将会下跌，并等着购买它。

一个财团成员曾经告诉我："我们打算明天派发。"

我问："那些不愿意继续持有的人是不是会大量卖出？""是的！"他回答，"我们知道每个人的立场。少数成员会被迫卖出，10 000 股可能会出现在股市上，我们中的一些人已经提前做空了那么多股票，所以时机一到，我们就等着买进它。"

岩岛公司的反转

这个事实告诉我们，考虑一下内部人士对股票的可能态度是不错的选择。股票报价带通常会说明这是什么。一个喜欢揭发丑闻的杂志报道了岩岛公司管理破产的传闻，这使得岩岛公司股价在 8 月 1 日跌至 28 美元。这篇文章的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作者不能证实这些谣言起源于业内人员，因为他承认交易在当时根本无法预测。也许对于那些没有股票报价带分析经验的人来说，那些交易确实无法预测，但我们会清楚地记得，股票报价带指示都偏向于在暴跌时买进那只股票。交易非常大，与现发股本和浮动供给根本不成比例。这对股票报价带分析者又意味着什么呢？在下跌 10 点和一轮小幅反弹之后，每天都有成千上万的股票交易。如果成交量代表行情看涨，那么就会有人等着买进。如果有人操纵该股票，那一定不会在这样低的价位派发。通过排除不可能的因素，股票报价带分析者就可以得出正确的结论。

场内交易者

市场正不断地被一股我们还未详细介绍的力量测试，这股力量即场内交易者。这些精明的家伙随时准备找出市场的弱点，因为他们喜欢做空。如果察觉某只股票缺乏支撑，场内交易者一般都会对它进行突袭，如果市场技术面较弱，突袭范围就会扩大到其他股票并产生一种作用带动周围股票的下跌。或者，如果他们发现了一个脆弱的空头头寸，他们会迅速抬升股价，并驱使空头回补。这些和其他操作始终都在进行，老练的股票报价带分析员在确定哪一方才是他最好的选择时，很少会失算。如果他是全能的，其他人将会为他做他自己想要做的事情。

大幅运动

虽然股票报价带分析者对较小的波动最感兴趣，但他必须保证不在市场的大幅波动中迷失方向。当大家都感到恐慌时，他认识到牛市即将到来，确信价格将逐渐上涨，直至到达标志着另一个波动极端的繁荣景象。在牛市中，他认为从 2～5 点的回调是正常、合理的。他在领航股中寻找偶尔出现的 10～15 点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的下跌，以及至少一年一次的 25 点的暴跌。当任何一次暴跌出现时，他知道下一步该寻找什么。

在牛市中，他预期 10 点的下跌后会跟着约为跌幅一半的反弹。如果价格继续上涨，那么反弹幅度将超过先前的跌幅。如果一只股票或市场拒绝自然的反弹，他知道该股票或市场的上行阻力没有克服，因此就寻找更进一步的下跌。

以美国冶炼股为例，几年前当股价涨到最高即 99 5/8 美元后，由于竞争传闻股价直线下跌到 78 美元。平仓信号出现在 79 1/2 美元附近。如果股票报价带分析者在这个价位同时做多，说明他能自信地预期美国冶炼股会反弹到 89 美元左右。跌幅已经到了 21 点，预期会出现 10 3/4 点的反弹。根据记录，那只股票价格的确恢复到 89 3/8 美元。

方向标

当然，这些事情仅仅起方向标的作用，股票报价带分析者只在指示器读数最积极、最有希望时才做交易，但股票报价带在提示股票报价带分析者应该避免什么时很有价值。例如，股票报价带分析者担心在美国冶炼股跌了 15 点之后把它卖空的决策是否正确，即便他的指示器读数已经很清楚。可能有几点在空方，但他应当意识到每一点下跌都将使他更接近反转点，经过这次暴跌，最安全的资金是在多方。

另外一个例子是，在 1909 年 1 月 4 日，雷丁铁路股以 144 3/8 美元卖出。到月底下跌到了 131 1/2 美元。随后在 2 月 23 日大跌 10 点到达 118 美元。这是 24 3/8 点的跌幅，同时还考虑到 2% 的股息。如前面所陈述的，这只股票看起来像一个有吸引力的卖空对象，不仅在于开始的暴跌，还在于最后的驱动。保守的交易者会等待一个买进的指示器读数，因为多方的风险要少一些。

市场很少可以连续三、四天向同一个方向运动而没有回调，因此，股票报价带分析者必须意识到，当波动时间延长时，他的获利机会在减少。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

拿破仑的格言

股市每天的波动为股票报价带分析者提供了最好的机会，但他必须保证自己交易的股票波动的幅度足够大，才能使他赚到利润。正如拿破仑说："机敏的人怎么都能获利，竭尽所能增加获利的机会。"

我曾经认识一个投机商，他只在整点买卖股票。他不了解股价的实时波动，但会在 12 点时买进，且在下午 2 点卖出。

与这种方法相比，投机商之外的很多人使用的方法也没有大的改进，这就是为什么很多人亏损的原因。

有经验的股票报价带分析者与那些人及他们所使用的方法截然不同。

科学与技巧

他使用科学与技巧谋取利润。

他研究、计算、分析和推理。他很清楚他的位置，他正在做什么，他为什么这么做。

很少有人愿意去了解事物的本质，这就是为什么只有少数人才能获得成功的原因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章 沉闷的市场和他们的机会

许多人倾向于把沉闷的市场视为一种苦难。他们声称："我们双手被绑，我们不能卖掉我们的股票；如果我们能卖掉却不能再进入，我们不论做什么，也挣不到一美元。"

这样的人不是股票报价带分析者。他们是守株待兔者。他们是只会咧着嘴笑的木偶。

股票报价带的临时保姆

事实上，沉闷的市场提供了无数机会，我们只有打破偏见、深入挖掘才能找到它们。

股市中或任何一只个股的沉闷，意味着能够影响它的力量暂时达到了平衡。最好的示例是一个时钟即将停止时的情况——钟摆渐渐减小摆动的幅度，直到完全静止，其摆幅如 7-1 所示。

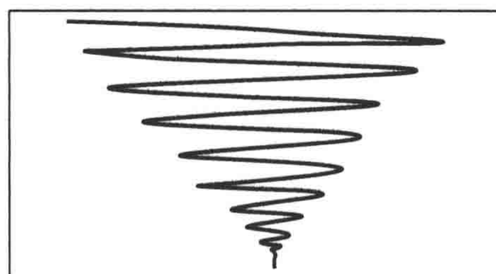


图 7-1 市场的钟摆如何趋于静止

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

把这张图侧过来，你可以看到一只股票或市场在达到沉闷点时所显示的图形的样子。

沉闷期经常发生在导致股票价格上涨的疯狂行为之后，人们赚钱了，收益不断增加，并在顶部买进过量的股票。由于每个人都已经满仓，相对而言就没有剩下的人再去购买股票，因此，即使没有看跌者、没有坏消息或没有其他任何强制股票价格下跌的力量，也难以避免随之发生的暴跌。

大自然的补救措施

大自然对于动荡有其自身的补救措施。她给了动荡当头一棒，并用毛毯把它的嘴堵上。这些有助于使它保持安静，直到损伤修复好为止。这些市场休息的间隔也是如此。那些把自己置于被击败位置的交易者真的被击败了。他们失去了金钱，暂时失去了勇气。因此，市场开始被忽视，极其沉闷的时刻到来了。

如果要书写市场的历史，那么毫无生气的这些时期则标志着每一章节的结束。原因如下：形成主要价格运动的那些积极因素，随着运动的开始、高潮和衰败，已经耗尽了气力。因此，价格回落到最低点，有时在最低点保持数周不动，直到受到其他一些强势力量的影响才恢复运动。

当市场处于一波大运动中时，没人能确定它将运行多久、多远。但当价格停止运动时，我们知道，从这一点开始将会有一个明显的、往一个方向或另一个方向上的波动。

下一波运动

有几种方法可以预测波动的方向。一种是通过关注市场的技术面强弱预测波动，正如第六章所描述。前面所提及的抗压力，作为 1909 年 3 月市场沉闷

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时期的一个特征，带动价格明显上升，导致股票价格高出很多点。对雷丁铁路股尤其如此，120 美元价位的洗盘(其中一个在前面讲过)是频繁而积极的。当主力将其他人赶出时，这意味着他们自己想拥有这只股票。这对我们来说是比较好的买进时机，因为那时可以利用那些主力朋友们为我们工作。

当沉闷的市场没有能力保持上涨的势头，或对于利好消息不响应，说明市场技术面是薄弱的，除非发生某些变化改变这种情况，否则价格的下一波运动将是下跌。

另一方面，当价格逐渐走强时，当空方袭来而不能卖掉相当数量的股票时，当有不利消息而股市还不下跌时，我们也许会在不久的将来看到一个上涨的市场。

关注沉闷的市场

没有人能够知道沉闷的市场何时将变得活跃；因此，股票报价带分析者必须时刻关注股市。他这么说是愚蠢的："市场沉闷得要死，今天去股市没什么用，领航股昨天只波动不到一点，这样的市场没有什么机会。"

这种推理很容易使人错过最好的机会，即那些在底部介入大趋势的机会。例如：在前面提到的雷丁铁路股累积期间，股价介于 120 美元和 124 美元之间。没有任何警示的某一天，我们(在 125 美元附近)得到一个信号，主力吸筹将要结束，股价开始上涨。股票报价带分析者事先已经推断出这次累积不是胆小鬼的游戏，只要指示器读数一提示，他将尽快买进一批雷丁铁路股。他所买的量可能超出了快速倒卖的目的，他将在长期波动中持有部分股票，同时用剩下的部分股票做常规交易。

当股价上涨，远离了他的买入价格时，他可以把意欲持有的那部分股票的止损调高，同时设置一个心理标记，当他侦测到主力即将派发时就把那些股票卖出。因此，他可以最大程度地利用可能发生的市场操纵。换句话说，他会说："当主力朋友们抛出他们的股票时，我也抛出我的股票。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

累积

他对这只股票很放心，因为他已经看到了主力的累积过程，并且知道在这一价位附近主力已经吸纳了市场上的全部浮动筹码。

这意味着它迟早会急剧上涨，因为在上涨途中几乎不会存在卖出的股票。如果他忽略了对股市的持续观察，如果没有在上涨趋势一开始便介入，那么他的机会可能会大大减少。他可能没有勇气买入较大数量的股票。

1909 年 3 月 26 日，周五，雷丁铁路股和联合太平洋股的价格趋势就像两位本该拥有较高民众支持率的绅士般的领导人的民调数据一样晦暗低迷。雷丁铁路股开盘价是 132 3/4 美元，最高价为 133 1/4 美元，最低价为 132 1/4 美元，收盘价是 132 5/8 美元。联合太平洋股的最大波幅是 5/8 点，价格是从 180 5/8 美元到 181 1/4 美元。活跃股仅限于甜菜糖股、南方堪萨斯城股等。

第二天，星期六，开盘的种种迹象表明，前些天的低迷将会重演，初始交易显示了很小的变动。巴尔的摩和俄亥俄股、瓦伯什优先股和密苏里太平洋股上涨了 3/8 点或 1/2 点。联合太平洋股上涨了 1/8 点，雷丁铁路股跌了 1/8 点。甜菜糖股下跌 5/8 点，成交价为 32 美元。

雷丁铁路股以 132 1/4 美元成交 1 100 股，以 132 3/8 美元成交 800 股，联合太平洋股以 181 美元成交 800 股，又以 181 美元成交 400 股，接着以 181 1/8 美元成交 200 股，最后以 181 美元成交 400 股。美国钢铁仅以 45 1/8 美元成交 100 股。巴尔的摩和俄亥俄报价分别为 109 7/8 美元、109 3/4 美元，没有成交。雷丁铁路股报价为 132 1/2 美元。甜菜糖股在 31 3/4 美元的价位上无成交量，在 31 7/8 美元的价位上成交 400 股。联合太平洋股在 180 7/8 美元的价位上成交 800 股。美国钢铁股在 45 美元的价位上成交 1 000 股。甜菜糖股在 32 美元的价位上成交 800 股。美国钢铁股在 45 美元的价位上成交 1 500 股。雷丁铁路股报价为 132 5/8 美元。美国钢铁股报价为 44 7/8 美元。市场死气沉沉。大多数交易都是 100 股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

雷丁铁路股以 132 1/2 美元成交 1 600 股。美国钢铁股以 45 美元成交 400 股。甜菜糖股的多方看起来不错，在 32 1/4 美元的价位上成交 300 股，并以 32 3/8 美元成交 700 股。联合太平洋股在 180 7/8 美元的价位上成交 200 股。雷丁铁路股在 132 3/8 美元的价位上成交 500 股。联合太平洋股在 180 3/4 美元的价位上成交 300 股。

上午 10 点 15 分——美国糖业(American Sugar)股对甜菜糖股的强势有了轻微反应。美国糖业股在 130 7/8 美元的价位上成交 200 股，在 131 美元的价位上成交 600 股。甜菜糖股 32 1/2 美元，在 32 5/8 美元的价位上成交 600 股。这只股票成为焦点，而其他股票则毫无生气。

线索

啊，这就是我们的线索！雷丁铁路股在 132 1/2 美元的价位上成交 2 300 股，随后继续在 132 1/2 美元的价位上成交 2 000 股，在 132 5/8 美元的价位上成交 500 股。股市走出了低迷阶段，这些在卖方叫价处产生的成交量，只能表明一件事，股票报价带分析者毫不犹豫地以"市价"买进了一批雷丁铁路股。

不论雷丁铁路股趋势如何，市场其他部分的反应都很迟缓，不过纽约中心股看起来愿意提供一点帮助——它在 127 1/2 美元的价位上成交 1 500 股(在 127 1/4 美元之后)。甜菜糖股价格上涨到 33 1/4 美元。美国钢铁股价格是 45 1/8 美元，美国铜业股价格是 71 1/4 美元——略有好转。

雷丁铁路股在 132 1/2 美元的价位上成交 300 股。美国钢铁股在 45 1/8 美元的价位上成交 1 300 股，又上涨至 45 1/4 美元。联合太平洋价格为 181 美元。雷丁铁路股在 132 5/8 美元的价位上成交 300 股。甜菜糖股的价格为 33 1/2 美元。联合太平洋股在 181 1/8 美元的价位上成交 700 股。纽约中心股价格为 127 5/8 美元，后在 127 3/4 美元的价位上成交 600 股，接着价格上涨到 127 7/8 美元。由此可知，市场上出现了一些助力。

联合太平洋股在 181 1/8 美元的价位上成交 900 股。雷丁铁路股的价格

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为 132 3/4 美元。美国铜业股在 71 1/2 美元的价位上成交 700 股。雷丁铁路股在 132 7/8 美元的价位上成交 800 股，价格上涨到 133 美元，并在 133 美元的价位上成交 900 股，接着在 133 1/8 美元的价位上成交 1 100 股。纽约中心股在 127 3/4 美元的价位上成交 300 股。联合太平洋股在 181 1/8 美元的价位上成交 400 股，在 181 1/4 美元的价位上成交 300 股。雷丁铁路股在 133 1/4 美元的价位上成交 1 500 股，随后在 133 1/2 美元的价位上成交 3 500 股。现在所有市场参与者对这个趋势都没有太多的怀疑。整个市场都在回应雷丁铁路股，并且在力度、广度和数量上有了稳步增长。迅速的上涨表明空头回补是不小的影响因素。联合太平洋股在 181 3/4 美元的价位上成交 400 股，在 183 1/2 美元的价位上成交 700 股，随后在 183 5/8 美元的价位上成交 400 股。

介入活跃的股票

看来，好像很多人正抛售他们的甜菜糖股，并买入活跃的大盘股。圣保罗铜业股和美国冶炼股开始呈现小幅回升的趋势。

大约在上午 11:00，市场出现一个短期的犹豫，该期间市场似乎为准备另一次努力而深呼吸。几乎没有任何回调或市场疲弱的征兆，雷丁铁路股小幅回落至 133 1/4 美元，联合太平洋股小幅回落至 181 3/8 美元。没有空方的卖出信号，所以股票报价带分析者仍然坚守其所持有的股票。

现在市场正在重新拾起上涨的势头——雷丁铁路股价格变动趋势如下：133 3/8，133 1/2，133 5/8，133 3/8。联合太平洋股价格为 181 5/8 美元。纽约中心股价格为 128 1/8 美元，并在 128 1/4 美元的价位上成交 700 股。艾奇逊铁路股在 104 1/2 美元的价位上成交 1 000 股，在 132 5/8 美元的价位上成交 600 股。北太平洋的价格变动趋势如下：141 1/2，141 5/8。联合太平洋股在 181 1/2 美元的价位上成交 1 000 股，在 181 5/8 美元的价位上成交 3 500 股，在 181 3/4 美元的价位上成交 2 800 股，在 181 7/8 美元的价位上成交 2 800 股，在 182 美元的价位上成交 4 100 股。美国钢铁股价格为 45 美元。南太平

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

洋股价格为 121 美元。圣保罗铜业股价格为 146 美元。雷丁铁路股在 133 7/8 美元的价位上成交 2 100 股，在 134 美元的价位上成交 1 100 股，在 134 1/8 美元的价位上成交 1 700 股。

从那时起一直到收盘，股价一直都在上涨，所有股票都在最高价附近收盘。雷丁铁路股达到 134 3/8 美元，联合太平洋股达到 183 美元，美国钢铁股达到 46 1/8 美元，纽约中心股达到 128 7/8 美元，其余股票都出现相应比例上涨。股市取得了如此大的进展，以至于需要可怕的利空信息防止周一开盘时大涨。股票报价带分析者可以选择在最高价处了结交易，或者设好止损，而将机会留在周日过后。

全线突破

由以上分析可以看到，关注沉闷的股市，在市场破茧而出时买入股票的优势所在。我们可以在像雷丁铁路或联合太平洋这样的领航股的图表上绘制趋势线（上侧线连接其单调摆动的多个高点，下侧线则连接多个低点），每当价格与这些线交叉时，便买入或卖出。因为当股票本身从窄幅震荡内摆脱出来时，很明显，累积、派发或休整已经完成，新的力量在起作用。在新运动开始之初，这些力量是最显著和最有效的——与维持原来的运动相比，需要更多的力量促使新的运动开始。

一些读者可能觉得，我是在这些事情在股票报价带上发生之后给出示例的，当时股票报价带分析者所做的投资决策是有问题的。所以我要指出的是，我的股票报价带示例实际上取自于刚刚印在股票报价带上的指示器读数，当时我也不知道将要发生什么。

在市场的沉闷期，交易者也可以运用其他方法。其一是密切关注领航股票的阻力点，利用这些阻力点赚取少量利润。对此，我承认这是一个相当危险的职业，因为操作费用构成了交易费用的极大一部分比例，尤其当领航股票每天只摆动一点左右时。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果要选择利用这些机会，而不是无所事事，最好的方法是做一个曲线图，上面应记录每 1/8 点的波动。这就形成了一张图，这张图上描绘着什么正在股市发生，并明确确定了阻力点以及瞬间的趋势。在接下来的走势图中，股票开盘价是 181 1/4 美元，第一个阻力点在 181 1/2 美元处。下降趋势的第一个信号是股价跌落到 181 1/8 美元时，有了这两次下探所示的趋势，股票报价带分析者就应按市场价做空比如说在 181 1/8 美元的价位上入场（我们将要做最坏的准备）。

顶部和底部

如图 7-2 所示，在试图几次突破 181 美元的阻力点都不成功后，趋势毫无疑问地会下跌，这通过一系列未被突破的更低的顶部和底部显示可以看出来。这些都表明上方压力足以迫使价格跌至新的低点，同时，它也足以防止价格反弹超越先前的顶部。

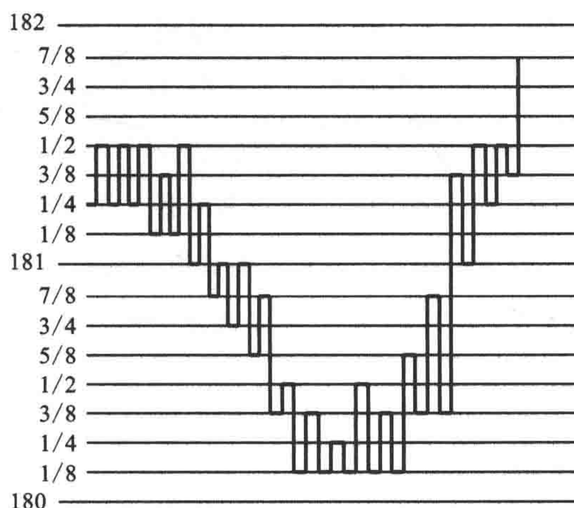


图 7-2 沉闷市场中阻力点的图形

在 180 1/8 美元处，新阻力点出现，下跌停止。股票报价带分析者此时必须补仓做多，因为股票价格现在正往上走，当价格接近先前的阻力点时，他密切关注着指示器读数以了结出场。然而，这一次上方压力对股价上涨存在些许不利，股票价格又出现了下跌。此时他坚持持有多头头寸。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

双重止损

在开始交易时，他在 181 5/8 美元和 181 3/4 美元处设置一个“双重”止损，理由如下：如果他的股票克服了 181 1/2 美元处的阻力，那么股票价格会走高，他将不得不继续跟进。如果做空 100 股，那么他的双重止损指令将是：“在181 5/8 美元处止损买入 200 股。”当然，股票价格可能在触及他的止损点后继续走低。这些事情时有发生，任何没有学会自控的人都不能在面对这些情况时保持平静。

在最低点左右买进后，他应该将另一双重止损点设在 180 美元或 179 7/8 美元处，如果阻力点在他平仓和买进后被突破，他必须在瞬间转换头寸。不这样做会使他处于对股票趋势的胡乱猜测之中，如果他按这项计划进行，就一定不会掺杂别的想法。

请记住，这种方法只适用于非常沉闷的市场，但这种方法是不可靠的。我们不提倡使用这种方法。它不适合作为一项规则——股票报价带分析者不应尝试在沉闷的市场中快速倒卖领航股。手续费、税务费和无形的滑移价差，再加上频繁的亏损，将对获利形成巨大的障碍。如果利润要超过损失，股价必定存在大幅波动，因此这时需要股票报价带分析者做的事情是，等待好机会。“市场永远在我们身边”，这是一句古老又真实的谚语。我们不是被迫去做交易，并且交易结果不取决于我们交易的频率，而是取决于我们赚钱的多少。

交易特殊股票

还有另一种在沉闷的市场发掘良好机会的方法，那就是交易暂时活跃的股票，那些股票的波动是因操纵或其他原因引起的。股票报价带分析者并不关心货物贴什么样的标签。如果他喜欢，可以称呼一只股票为“被选中的山羊”，最好的办法是通过市场操纵使其活跃起来，机敏的股票报价带分析者会用此做交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易并获取利润。无论它是铁路股还是打靶场股，无论这只股是定期分红还是不定期分红，无论它的缩写是 XYZ 还是 ZYX——这些对于股票报价带分析者而言都无关紧要；只要它能提供信号，并有广阔的市场可供买进和卖出就可以。

以 1909 年 3 月 26 日的甜菜糖股为例，这一天联合太平洋股和雷丁铁路股是如此沉闷。通过交易甜菜糖股获利轻而易举。即使是新手股票报价带分析者也会在股价为 30 美元或 30 美元以下的时候买进，由于这只股票使他深信不疑，他可以在收盘前达到顶峰时抛出，或持有至第二天，当它的价格达到 33 1/2 美元时抛出。

一个例子

美国甜菜糖股股票报价带数据如表 7-1 所示。

表 7-1 美国甜菜糖股股票报价带数据

交易量/股	交易价/美元	交易量/股	交易价/美元	交易量/股	交易价/美元
700	29 1/4	1100	30 1/2	100	30 5/8
200	29 3/8	400	30 3/4	400	30 1/8
900	29 1/4	100	30 1/4	11A. M.	
500	29 3/8	700	30 3/4	200	30 1/8
700	29 1/2	100	30 1/2	400	30 5/8
200	29 5/8	200	30 3/4	900	30 3/4
900	29 3/4	1300	30 1/4	100	30 5/8
1100	29 7/8	200	30 3/8	200	30 1/8
1000	30	300	30 1/2	200	30 3/8
500	30 1/8	400	30 5/8	100	30 1/8
100	30 1/4	100	30 3/4	100	30 3/8
100	29 3/8	100	30 5/8	600	30 1/8
100	30 1/4	100	30 1/2	500	30 3/8
600	30 3/8	100	30 5/8	500	30 1/4
400	30 1/4	600	30 1/2	100	30 3/4
100	30 1/4	600	31	300	31 5/8
100	30 3/4	600	31 1/8	2P. M.	
12M.	300	31 1/4	100	31 5/8	
200	30 5/8	200	31 3/8	700	31 3/4

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

交易量/股	交易价/美元	交易量/股	交易价/美元	交易量/股	交易价/美元
700	30 1/8	100	31 1/4	700	31 7/8
100	30 3/4	400	31 3/8	400	32
1P. M.		400	31 1/2	600	32 1/4
200	30 1/4	100	31 5/8	600	32 1/8
100	32 3/4	200	31 5/8	900	32 1/4
500	30 1/4	200	31 1/2	300	32 1/8
200	30 1/8	300	31 5/8	400	32 1/4
1000	30 3/4	200	31 1/2	800	32 3/4
700	30 7/8	200	31 5/8	1000	32 1/8
		200	31 1/2	200	32 5/8

介入

1909 年 3 月 5 日，南方堪萨斯城股整个上午都在 42 3/4 美元和 43 1/2 美元之间缓慢移动。午后不久，这只股突然暴涨，交易量大增。甚至很多有理智的人也开始确信这个特殊时刻南方堪萨斯城股值得购买。促使这只股票价格大涨的可能原因是操纵订单的开出，这其中收购占了主导地位。因此，股票突然的活跃、成交量和上涨趋势告诉股票报价带分析者介入。操纵者一旦开始操纵某只股票的交易，股票报价带分析者就只能顺势跟进了。

南方堪萨斯城股股票报价带如表 7-2 所示。

表 7-2　南方堪萨斯城股股票报价带

交易量/股	交易价/美元	交易量/股	交易价/美元	交易量/股	交易价/美元
500	43 3/8	400	43 1/8	100	43 1/4
100	43 1/8	100	43 1/4	100	43 3/4
10	43 1/8	100	43 1/8	100	43 1/4
200	43 3/8	200	43	300	43 1/8
200	43 1/8	400	42 7/8	500	43 1/4
100	43 3/8	300	43 3/4	100	43 3/8
100	43 1/8	100	43	400	43 1/4

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

交易量/股	交易价/美元	交易量/股	交易价/美元	交易量/股	交易价/美元
100	43 1/4	11A. M.		200	43 1/8
200	43 1/8	200	43	12M.	
500	43	100	42 7/8	100	43 3/8
200	43 1/8	600	43	500	43 1/4
500	43 1/4	25	43 1/4	100	43 5/8
400	43 1/2	600	44 1/2	1500	45
200	43 5/8	800	44 5/8	700	45 1/4
1200	43 3/4	200	44 3/4	400	45 1/4
400	43 7/8	300	44 5/8	700	45 1/8
2300	44	200	44 3/4	700	45 1/4
1300	43 1/8	300	44 5/8	300	45 1/4
1400	44 1/4	700	44 3/4	100	45 1/4
400	43 3/8	900	44 7/8	400	45 3/4
1500	44 1/4	500	45	900	45 1/2
100	44 1/8	1800	44 7/8	100	45 5/8
400	44	300	44 5/8	700	45 3/4
1800	44 1/8	2P. M.		700	45 7/8
200	44	200	44 1/2	200	45 3/4
800	44 1/8	100	44 3/8	900	45 7/8
400	44 1/4	1000	44 1/2	1600	46
1P. M.		300	44 5/8	1400	46 1/8
200	44 1/4	600	44 3/4	1000	46 3/8
800	44 3/8	100	44 5/8	1300	46 1/2
100	44 1/4	500	44 3/4	500	46 3/8
300	44 3/8	1200	44 7/8	200	46 3/4
600	44 1/2	200	45	500	46 5/8
100	44 3/8	100	44 7/8	1700	46 3/4
				300	46 3/4

南方堪萨斯城股的价格上涨不仅是持续的，而且在某些点得到加强。在这里，股票报价带分析者便可连续投资而积累利润，将止损设在平均成本之下，并不断调高止损点以保护利润。如果他在 44 美元时买了第一手，45 美元时买了第二手，46 美元时买了第三手，他就可以在 46 5/8 美元时全部抛出。如果他每手交易 100 股，那么他当天的净利润是 406.50 美元；如果他每手交易 500 股，则他当天可以获利 2 032.50 美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章 把图表作为向导和指标

许多关于图表运用的有趣问题被收录于《华尔街杂志》，以下是颇具代表性的例子。

点数图

你在《华尔街杂志》上发表的关于图表解释的那一卷，对我在股市的买进或卖出是一项最宝贵的援助。和其他许多人一样，我虽然在华尔街已有多年了，但是始终对图表和其他预测趋势的技巧方法持怀疑态度；但在对联合太平洋股的图表做全面试验之后，我发现如果我按照指示器读数显示的去做，就可以赚到很大一笔。我特别向操盘手提到你的建议，诸如去研究公司收益，不要仅依赖图表，因为图表经常会误导。我很遗憾不能同意你的观点。你常说：股票报价带说明了一切。我认为确实如此，图表不过是股票报价带的副本，同时显示累积和派发信号，根据具体情况，为什么不完全遵照图表，并省掉一切不必要的、致力于公司收益研究的时间呢？

让我们考虑上述信件中涉及股票报价带分析的部分。首先明确地区别图表操作和股票报价带分析之间的不同。

图表玩家

真正的图表玩家通常每次只操作一只股票。用过去的股票趋势作为基础，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并或多或少遵循一些明确的规则。他视市场和他的股票为机器，对市场条件不做任何判断，也不考虑其他股票的运动趋势；但是在关于他是否应该采纳某个信号方面，他会做大量慎重的考虑。

股票报价带分析者依照股票报价带当前的显示进行操作，他不局限于任何特定的股票，如果让他选择，他可以在没有铅笔、纸张或备忘录等工具的条件下工作。他也有他的规则。如此复杂的市场环境呈现在他的面前，于是他的规则也逐渐变成了一种直觉——由自我训练和经验深化而形成的第二天性。

我在股票报价带分析方面给过建议的一个朋友曾经问我，他是否可以把自己的规则完好地记录下来，以便于在某些时刻应用。我这样回答他："在穿过交通拥挤的街道时，你会停下来询问一系列规章制度？什么时候可以超过电车？或什么时候闪避货车吗？不会。你通过左右观察后在恰当的时刻穿越街道。你的思想也许在其他事情上，但你的判断力会告诉你什么时候开始走并走多快。"这就是受过训练的股票报价带分析者的境况。

因此，图表玩家和股票报价带分析者的区别是显而易见的。但是，股票报价带分析者可以利用图表作为指导以加强记忆。

侦测累积与派发

点数图是侦测累积与派发的最好技术方法。它在显示大波动的主要阻力点方面也很有价值。

点数图不是利用开盘价、最高价、最低价和收盘价绘制的，它不同于一般报纸上印刷的图表。但我们可以利用三种刊物提供的数据构造点数图：官方的证券交易所清单，由纽约大街 47 号的 F. E. Fitch 印制；《纽约太阳晚报》；《华尔街日报》。为了总体的精度、可靠性和经济性，我们更倾向于选择《纽约太阳晚报》，其订阅费用是一个月 20 美分，或一年 2 美元，并免付邮资。

阿纳康达铜业在 1903 年恐慌期内的点数图如图 8-1 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

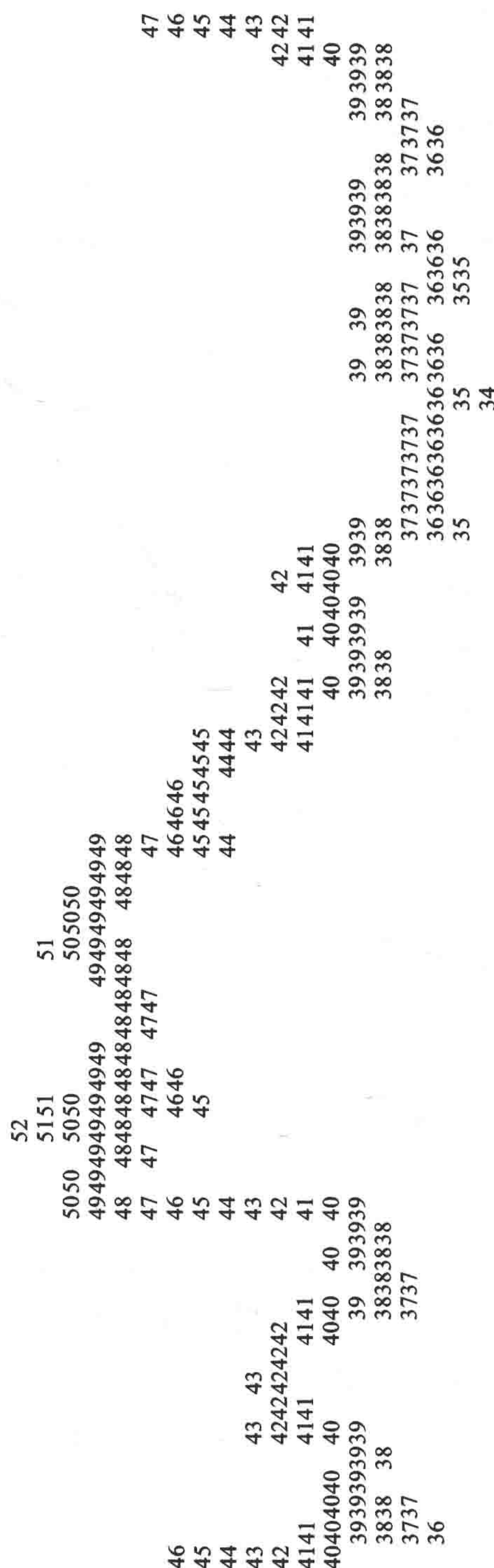


图 8-1 阿纳康达铜业在 1903 年恐慌期内的点数图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如图 8-1 所示，我们制作了一幅阿纳康达铜业股的数字图以显示从 1903 年的恐慌到第二年(1904)3 月的股票趋势变化。这是一项有趣的研究。1903 年初，阿纳康达铜业股以 75 美元的价格售出，在 1903 年到 1904 年 3 月期间其最低价格是 33 5/8 美元。这幅图以前的股势变化显示了下跌的趋势。但当价格降到 36 美元时，形势发生了变化，股票支持率提高，股价反弹了 7 点，接着又几乎回落到先前的低点，紧跟着又是另一个 16 点的反弹。

在这次上涨期间，48～49 美元逐渐成为一根轴线，两行很长的数字似乎表明在这个水平上大量股票将要卖出。我们不能确定是否这是进一步的累积或派发，此时我们只好等待，直到价格有突破这个狭小区间的迹象。在股价第二次冲高至 51 美元之后，逐渐降低的顶部提醒我们股价下行压力正在逐渐加大。因此，我们可以期待更低的价格。

图表解释

股价下跌在继续，直到达到 35 美元，此处又形成一条由数字 36 和 37 形成的横线。在 33 5/8 美元处有一个短暂下探，我们用 34 美元表示，之后，底部上升，在 38 美元和 39 美元处又开始形成一条横线。这些都是操纵压制和累积的特征。在洗盘完成前，操纵者不允许股票价格超过 39 美元。然后，逐渐上升的底部预先告知我们股票价格将被推至更高水平。

如果数字图是绝对可靠的向导，那么只要学会正确解释它，不用学习别的技术便可以赚大钱。我们的客户说："完全按照图表的指示交易联合太平洋股，我发现我可以赚到相当可观的钱。"但他并没有按照图表的指示做，他在愚弄自己。仔细检查图表并查看他在哪里可以做正确的交易是很简单的，但我敢说他从来没有在恰当的条件下测试过他的计划。

如果有人认为他仅根据数字图或其他任何类型的图表就能够赚钱，那么他应该找个朋友准备一张图表，对股票的名称和涵盖的时间保密，然后将一套正确的图表分析规则记在纸上并且严格遵守，也就是说，每一种情况会要求他采

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

取某一种对应的做法，并且不允许任何偏差出现。用一张纸盖在图表上，只露出开始部分。随着分析的进行，渐渐地让纸滑向他前进的方向。他应该记录下每条指令，就像在真实地执行交易一样。在纸上记下每笔交易的金额，当交易完成时，便可检查他损失了多少。

我还从未见过一个人能够仅按照图表做交易而长时间赚钱。

任何一种图表间或带来一些利润，但问题在于经过一年的操作它会带来多少利润？

点数图可以以其他方式被利用。有些人通过建立点数图来显示每 1/8 点的变化，以代替整数点。这个想法也可以用于道琼斯指数或纽约时报的平均价格。但对于注重实践的股票报价带分析者而言，第一次描绘的整数数字图是我们唯一可以推荐的。

点数图对股票报价带分析者的价值主要在于其对股市重大波动的警示作用。根据数字图的警示，股票报价带分析者就可以集中精力观察每一过程完成的瞬间，以及标记开始上涨或下跌的时间。

图表给出未来趋势的方向；股票报价带给出未来趋势开始的时间。

相互影响

普通单线图运用得十分广泛，它的价值主要在于浓缩股票的历史走势。如果走势被制成图的股票是市场中唯一的一只股票，它的波动会较少飘忽不定，因此，它的图表在描绘趋势和目标方面就更加可靠。但我们必须面对不可辩驳的事实，即每只股票的运动或多或少被其他股票影响，即股票之间会产生相互影响。这在很大程度上说明股票运动的不稳定性，正如单线图所记录的一样。

那么，与先前研究表明的一样，一只股票也可能成为支撑整个股市的操纵杆，或者是击打股市所有股票的棍棒。一个至关重要的股票图表，可能会显示一个强大的买盘，然而对于图表盲目追随者而言，紧跟其后会使他追悔莫及；因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为当股市的隐蔽性分布完成后，他的股票很可能会迅速而严重地暴跌。

这些很清晰地表明了股票报价带分析优于图表分析。股票报价带分析者能了解正在发生的所有事情，而图表玩家是无法总揽全局的。二者的目的都是买进对的股票并跟随市场趋势，而把市场作为一个整体来看的人往往是最精确地看清趋势的人。

综合图表

如果股票报价带分析者希望把机械的趋势指示作为股票报价带分析的补充和向导，他最好把 10 只领航股的每日平均最高价和最低价综合起来绘制一张图表，那 10 只股票包括铁路股中的联合太平洋股、雷丁铁路股、圣保罗公司股、纽约中心股、伊利股，工业股中的阿纳康达铜业股、美国冶炼股、美国钢铁股、汽车铸造股和威斯汀豪斯股。首先找到一天的平均最高价和平均最低价，制作一张图表，看看哪个值最先达到。这个比道琼斯指数更加值得信赖，因为道琼斯指数只考虑每天的收盘价。1901 年 5 月的大恐慌更充分地说明了道琼斯指数常常不能公平地代表日内实际波动。

综合图表对每天快速倒卖股票的股票报价带分析者毫无价值。但它应该有益于那些为了抓住重要的 5～10 点的移动而分析股票报价带的人。这样的股票报价带分析者难以保证其行为与市场趋势保持一致。他的理由是，即便是某一股票计划周密的买空浪潮，也通常不会在整体市场的下跌趋势下顺利完成。因此，他等待着符合他指示的市场趋势。

任何图表所显示的连续攀高的顶部和底部就是上涨的趋势，就像沿着楼梯向上走，则一层比一层高，向下走，则一层比一层低。图表显示为一系列同一水平的顶部和底部，表明阻力的存在。图标显示为在短半径内被延长的锯齿形线条，同时伴随着很小的交易量，表明市场毫无生机；但如果伴随着的是正常或异

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

常的大交易量，就或多或少证实累积或派发将会发生。

成交量图

如图 8-2 所示的图表样式特别适用于成交量的研究。

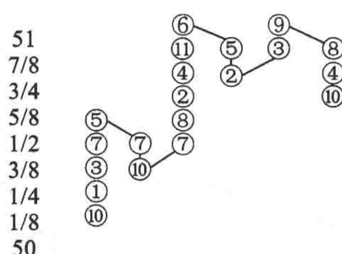


图 8-2 成交量图

当用于描绘股票一天的走势时，这个图在显示各个价位的股票数量方面显得特别有价值。圈中数字表示各分数点处的总手数(每手 100 股)。加入水平数量就很容易做比较。很多其他的建议可能来源于对这张图的研究。

股息

与图表制作相关的一个重点是卖出无股息股票的处理。很多人把股息等同于市场价格的相应下降。事实上，著名的图表发行人采用这种方法。我们不同意这种观点，即当卖出股票无股息时，比例也应当变化，这样股票会显示与有股息时相对应的头寸。例如，假设一只股票在 2%股息之前的价格是 138 美元，以 136 美元无股息卖出，138 美元的头寸就变成了 136 美元的头寸，等等。图 8-3 为显示日成交量和波动幅度的图表。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

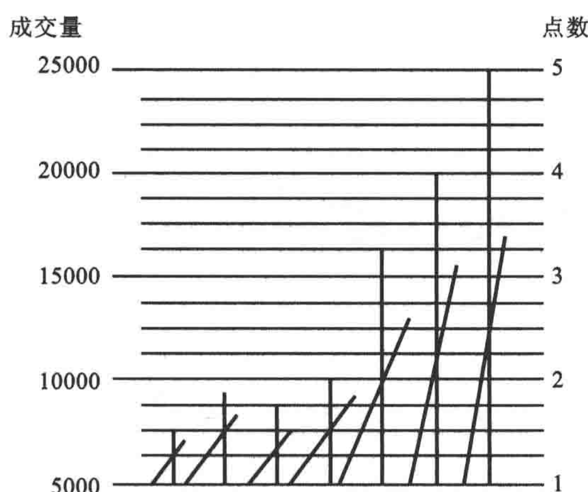


图 8-3 显示日成交量和波动幅度的图表

专注于股票报价带

娴熟的股票报价带分析者会毫不犹豫地选择放弃所有的机械式帮助，因为它们干扰了他对趋势的判断。另外，如果他不断关注图表，那么将会分散他对股票报价带的注意力。他应当时刻关注股票报价带。当然，雇用一个助手便可以解决这个问题。但是，把所有的事情考虑在内——注意力的分散、行情常会导致的矛盾和迷惑，我们建议初学者们尽最大可能不依靠机械式帮助。

我们的客户在说“图表仅仅是股票报价带的复制品”时，毫无疑问是指一只股票的图表。整个股票报价带不可能被制作成图。股票报价带确实显示了实情，但是制作一两只股票的图表，无法有效体现市场上所有股票的走势，就像将个人活动记录作为一个大家庭内所有人的活动记录一样。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章 日内交易和长期持有

我在吸墨纸的最宽处剪下一小张三角形状的纸片，面积约为 3/8 二次方英寸，并用针固定它的一端。然后我在一张纸上甩了一滴墨水，再把吸墨纸盖在上面与之接触。墨汁几乎全被吸墨纸吸收，留下一张相对较干的纸。

吸收

这正是市场如何作用于股票报价带的过程，当市场吸收能力远大于供给能力——即大量股票在卖方叫价和以更高价格被收购。股票价格直线上涨，需求看上去似乎无法满足。

当吸收了两三点墨渍后，吸墨纸再也不能吸收，它已经彻底饱和，它的需求得到彻底满足。就是通过这种方式，股市在涨到最高点时开始静止不动。供需在新的价格水平上保持平衡。

我把钢笔吸满墨水，然后让墨水全部流到吸墨纸上。(这个例子说明了市场中的股票派发过程。)超过某一极限，吸墨纸就不再吸收墨水，再滴一滴，墨水就会流到纸上。(供给超过了需求。)在吸墨纸上滴的越多，墨水流到纸上的速度就越快。(平仓——市场会寻求更低的价位。)

这是一个容易记住的简单方法，市场常用的基本反作用力包括以下几种：吸筹与派发，需求和供给，支撑和压力。投资者在权衡这些因素上越熟练，他就会越成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

警觉

但是股票报价带分析者必须记住：即使最精确的股票报价带分析也往往会因每天可能发生的事件而失效，这些事件可能会发生在一天中的任一时刻。他持有的股票的价格可能开始会迅速上涨，很明显有强劲上涨几点的势头，但是上涨几点后，市场上的股票持有者可能因股价上涨而抛出大量股票，超过了市场的吸筹能力。或者一些不可预见的事件可能会改变整个市场形势。细心的股票报价带分析者必须迅速察觉到这种变化，改变策略并跟随最新趋势。

为了表示股票报价带分析者可能因错误而一天之中被套两次而仍然有利可图，我们可以看一下 1908 年 12 月 21 日的股票报价带。

联合太平洋股开盘价低于前天晚上收盘价：以 179 美元成交 500 股，以 178 3/4 美元成交 6 000 股，在最初时刻似乎有一些内部支撑。假如股票报价分析者已经在 178 7/8 美元买入 100 股。他应当很快注意到新卖单的数量足以导致市场疲弱。基于此，他应当立即在 178 1/2 美元的价位上卖出 200 股联合太平洋股，使他在后来的价格处做空 100 股。随着弱势不断加剧，在股票价格下降到 176 1/2 美元之后，股票报价带就会出现两三次压力临时消失的警告。此时南太平洋股和其他股相对较强，空头回补从联合太平洋股开始，以 176 5/8 美元成交 600 股，以 176 3/4 美元成交 1 000 股，然后成交价格到达 177 1/4 美元。假如股票报价带分析者认为这是翻转，他会在 176 7/8 美元的价位上买入 200 股联合太平洋股。

这个价格是联合太平洋股的下一个报价，同时这个价格会让他做多。之后，市场会出现更多反弹，但只有少量交易出现在股票报价带上。

稍后不久，市场平静下来，反弹没有保持住。他希望股票价格回到底部，股票价格的确回到了底部，但却没有停止，而是直线下滑到 176 美元，其他股票在这一过程中也大幅减弱，这表明新的清盘已经开始了。于是他在 176 美元的价位上卖出 200 股联合太平洋股，即他抛掉多头股票，在 176 美元的价位上卖空。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

弱势在继续，在股价跌至 174 美元之前都没有反弹的迹象。自从前一天开始已经暴跌了 6 1/4 点，股票报价带分析者现在恍然大悟——反转的迹象出现了，他意识到价格每一个 1/8 点的下跌都会使他更接近反转的那个点，它随时都会出现。

抓住反转机会

当联合太平洋股价格触及 174 1/2 美元时，市场趋势完全改变，较大数量的股票需求出现在卖方叫价。这是最终的驱动，但是很少股票响应。这次驱动中，他在 174 7/8 美元的价位上买入 100 股。当反弹迹象明朗时，他在 175 1/4 美元的价位上买入 100 股(见表 9-1)。

表 9-1 抓住反转机会的交易记录

买价/美元	卖价/美元	亏损/美元	赢利/美元
178 7/8	178 1/4	62.50	—
176 7/8	178 1/4	—	137.50
176 7/8	176	87.50	—
174 7/8	176	—	112.50
175 1/4	176 5/8	—	137.50
佣金和交易税		135.00	—
		285.00	387.50
		—	285.00
当前净利润			102.50

从那时起，在股市中“航海”就容易多了，他有很多机会抛出买进的股票，就在收盘之前，他在 176 5/8 美元的价位上卖出 100 股。

考虑到他因犯错误而被套了两次，并支付了 135 美元的佣金和交易税，这种结果是非常好的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

等待趋势

成功交易的关键是减少和消除亏损、佣金、利息和印花税，让我们看看他是否有可能使用更好的投资决策。看上去他的第一笔交易似乎是根据庄家吃货买入的。趋势尚未形成。他看到大量股票在 178 3/4 美元及以上卖出，从而推断显而易见的支持之后应当是反弹。他的错误在于没有等待一个很明确的趋势。如果买盘很强劲，以至于吸收了所有的供给并使市场反转，那么等待市场趋势变得明朗，他会做得更好。当一只股票的价格稳定在半点的幅度以内波动，这并不意味着趋势反转，而只是一个暂停，在此处新的运动方向可能向上，也可能向下。

如果他跟随第一波快速的运动，那么他最初的交易应该是做空头而不是做多头，这将会使他免遭第一笔亏损，并节省其他相关费用，合计 89.50 美元，这几乎可以使当天的收益翻番。

他在交易上的第二次亏损，跟股票报价带分析技术中的一个细节有关，即对反弹和趋势变化的区分。一种能较成功地区别两者的方法是，计算股票在回升之后会涨到哪儿，还要考虑一般情况下的反弹来自于 1/2 到 2/3 的下跌。也就是说，当股票下滑 2 1/2 点时，我们能够找到至少 1 1/4 点的反弹，除非压力仍然存在。如果下跌趋势没有结束，反弹就会不足。

区分轻微反弹

联合太平洋股的价格触及 176 1/2 美元后，接着以 176 5/8 美元、176 3/4 美元、177 1/4 美元的价格卖出。先前其价格从 179 1/8 美元下跌到 176 1/2 美元，跌幅为 2 5/8 点，那么它至少应该反弹 1 1/4 点，或者说反弹至 177 3/4 美元。它没能到达这一价位，表明股票价格的下降趋势没有结束，空仓应继续保留。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

再者，交易之间的最后半点突升表明了一种不健康的市场状态。在很短时间内就会明显出现成交量衰退的迹象，有些人买入要价为 177 1/4 美元的股票 100 股，由于随后的售出价格是 176 7/8 美元，上涨的虚空变得清晰可见。

当这种反弹持续时，成交量比较小。这便是股票报价带分析者不应回补的原因。如果来自于多方或空方的真正需求稳定上涨，并且伴随着成交量的放大，那么股票报价带分析者就应该回补了。但现在市场没有给出这种信号，而是给了股票报价带分析者一个不要回补的理由，并且鼓励其继续在 176 7/8 美元的价位上做多。

在这种情况下，对任何人而言很难说他会采取什么投资决策，但如果他没有进行错误的交易，那么当天的利润就会达到 421 美元，以 178 1/4 美元卖出的 100 股就会在 174 7/8 美元回补，在 175 1/4 美元做多的股票，将在 176 5/8 美元卖出。这样我们就能看到分析亏损和错误的优点，为以后的交易提供前车之鉴。

正如先前解释的，对交易者来说，能否获利，获利点是否超过损失点，比绝对利润的数额要重要。基于此观点，成功获利只是一个增加资金量使他加大交易规模的问题。

要看账户的进程，一种好方法是做一个账簿，记录下交易日期、交易数量、交易价格、利润和亏损，包括佣金、税费和利息费用。除了每笔交易收益或损失的数目，还要包括显示账户收益或损失的资本总额，这些数据表格能够让投资者更了解自己的交易情况，因为人们总是倾向于关注自己的获利而忘记损失。

小亏损

股票报价带分析者所接受的亏损是很小的，因此股票报价带分析者比起那些脱离股票报价带或投资武断的人能够进行更大规模的投资。股票报价带分析者很少有超过 1/2 点到 1 点的损失，因为他总是在轴点或阻力线附近交易。因此，如果股票趋势突然变化时，他能够立即跟进。上面提到的联合太平洋股交易中的亏损（分别为 5/8 点和 7/8 点）可能是一般投资者的亏损情况，但股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

报价带分析者的交易风险常常只有 1/4 点、3/8 点或 1/2 点。

把亏损限制在分数点范围内，不应成为股票报价带分析者频繁交易的理由。旁观一会儿是较好的选择；休息一下脑子，可以让思路更清晰。沉闷的市场将会束缚股票报价带分析者一段时间，而后他就会从中受益。

股票报价带分析者获益较大时是在非常活跃的市场。大波动和大成交量使股票行情指示信号准确无误，对有经验的股票报价带分析者来说是丰收的机会。他非常喜欢由金融巨人强势操纵的雷丁铁路股、联合太平洋股或联合天然气股价格出现 20 点、30 点和 50 点的大幅运动。

这一事实使我们想起以前想搞明白的一件事：每天了结交易好，还是在回调期内一直持有好，如果有必要的话，还是一直持有几天或几周更好呢？

个性的差异

这一问题的答案在某种程度上取决于股票报价带分析者的性格特征。如果他的性格使他愿意频繁交易，那么他会紧跟波动较小的股票并从中获利，并变得越来越专业，稳定增加投资，不久后他就会成为有经验的投资者。如果他的性格不能使他进行活跃的交易，而是甘愿等待更大的机会，并且有足够耐心坚持赚取更大收益，他也会成为优秀的投资者。不能说哪一种投资方式会产生最好的收益效果，因为这完全取决于股票报价带分析者的个性。

从更宽广的角度看这一问题，我们应该说，那些理解这里所讲内容的股票报价带分析者，可能发现单单炒长线很难且获益较少。首先，他不得不放过他可能接受的 20 或 30 次机会。1～3 点的小波动在数量上远远胜过 5～10 点的波动，并且无论他怎么操作都会有相当大比例的失败交易。

较长的波段交易

许多技术手段，比如回调幅度、阻力线等，在较大幅度的波段上也是有效

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的，就像一张放大的照片，它的底片仍然是最初的底片，与未放大的照片的底片是相同的。

股票报价带分析是思维活跃、容易变通的人的专长。一方面，他具备做出迅速反应和精确判断的能力，并非常敏锐地察觉到最微妙的信号；另一方面，投资波动较大的股要求交易者忽略小细节，并把注意力放在每天有影响力的新闻上，并且关注它们对市场情绪的影响。他必须准备面对更大的损失，并在许多方面使他自己的行为方式区别于小波段的交易者。

我们越分析这个问题，这两种操作方式似乎越分散，大波段交易似乎更适合于那些不是整天接触股票价格收报机的、具有洞察力的人。

如果股票报价带分析者能使他的日常交易免受影响，那么他就没有理由不以长波段交易收益作为辅助利润。

例如，先前提到的雷丁铁路股的价格从 144 3/8 美元剧烈下跌到 118 美元，当第一次买进的迹象出现时，他本可以再买进一手作为长线投资，考虑到如果股市发生反转，反弹预期会超过 130 美元。当此股票价格上涨并且他不知道接下来涨的 40 点中自己会获利多少时，止损指令会限制他的风险并保护他的利润。

另一个例子：美国钢铁股的价格从 58 3/4 美元(1908 年 11 月)暴跌到次年 2 月的 41 1/4 美元，当时市场正以美国钢铁股为风向标，股票报价带分析者极有可能会从中运作。在这项投资计划中，他的第一笔多头交易至少超出平时交易 100 股，这一长线交易的止损设在 40 3/4 美元。他希望该股票价格至少上涨 8 3/4 点(到 50 美元)，但从某种程度上说，只要市场没有显示其他任何重要的下行迹象，他可能忽略这 100 股，当股价达到 60 美元时他会仍然持有它。

以上仅仅是两个实例。每年都会有许多这样的例子，而且长波段交易收益在股票报价带分析者的收入中也占不小的比例。但他必须把这种交易和日常交易区别开来，如果两种交易相互冲突就会破坏交易决策的有效性。如果他发现长波段交易对他准确地判断市场趋势造成干扰，就应该立刻平仓。如果两者不能兼顾，股票报价带分析者必须倾向于利用其中的一方。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

双重能力

当交易者在 43 美元的价位上买进一笔 100 股美国钢铁股的长线交易，同时进行一笔 200 股的日内交易，那么当市场下跌迹象出现时，就会诱使他把 300 股全部平仓。这是考验他的双重能力的时候。他必须问自己：是否有充足的理由相信美国钢铁股在上涨 5 点之前会下降 5 点？这是小回调还是大暴跌？市场是否仍处在上涨波段？从上次下跌以来股市已经反弹了吗？这些以及其他许多问题使他决定他应该继续持有这 100 股还是全部清空。

这样做需要异常坚强的意志并保持清醒的头脑，同时没有干扰到自己的日常交易。任何人都可以卖 200 股留 100 股；但由于同时进行做多和做空——同时看涨和看跌，他的判断可能会有偏差。两种交易决策之间存在着矛盾。

每日清仓的优点

真正的股票报价带分析者宁愿每天下午三点前全部清仓，因为在第二天早上坐在报价器前时，他可以说，“我没有未平仓的头寸，对市场也没有看法。我会跟随第一个较强的信号。”他宁愿连续十天每天平均投入 100 美元，也不愿在同样的时间段里一次投入 1 000 美元。这样危险系数就会变小，他的每日平均利润也比较少，每 100 股所需的资金不必超过 1 500 美元到 2 000 美元。

假设在 60 天的时间里，他每天只交易 100 股，除去亏损后他的平均利润只有 1/4 点——每天 25 美元。60 天以后他的资本就会增加 1 500 美元，这样能使他交易 200 股。在下一个 30 天，如果获得相同的利润点数，那时他就可以交易 300 股，依此类推。我列举这些数据主要是强调由股票报价带分析获得的利润，比较客观地说，并不是一次性的巨大利润，而是由每天收获的净利润积累而成的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一段插曲

有人告诉我，之前曾有一个来自西部的人走进《华尔街杂志》办公室，说杂志上一系列的股票报价带分析文章给他留下了深刻印象，他来纽约的唯一目的是尝试炒股。他想用1 000美元投资证明他是否适合这份工作。

有人建议他每次交易不要超过10股，并特别提醒他，不经过两三个月真正的股票报价带学习就不要进行交易。

后来他又打电话讲述了一些个人经历。他不能克制自己的交易欲望，在选定了经纪公司之后两三天，就开始交易了。他说，在两个月的时间内，他已进行了42次10股交易，每次手上的股票都不会多于20股。他承认经常把推测和小道消息与股票报价带分析混在一起，但在多数情况下，他是遵循股票报价带的。

他的损失很少超过1点，最大损失1.5点。他的最大利润是3点。除了投资领航股，有时还会投资其他股。尽管缺乏经验，并且试图把小道消息、猜测和精明的判断混在一起，但在付了佣金等费用后，他已经小有成就了。

根据他的经历来看交易者的市场，这是令人吃惊的。尽管他的净利润数目小，但在学习期间就能获利这一事实足以有理由让我对他表示庆贺。

他可能没有意识到的另一个障碍就是他工作的环境。他在一个他能够听到、看到别人在做什么的办公室里进行交易，在这种环境中，消息、八卦和各种观点都能够公开而自由地被任何人表达。所有这一切都会影响他，并使他从股票报价带中分散注意力。

我深信能够精通如何减少损失和费用，是一门艺术，他会很快克服他的其他缺点。在一个宽广而充满活力的市场中，他的平均日常利润会增加。

投资是一种商业活动。我们必须学会投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章 例证与建议

近期我对交易的观察和我的亲身经历证实，用初始的涨落来估计市场的变化趋势是不可行的，也几乎是不可能的。

波段的测量

在估计中，很多重要的波段都以最谦卑的方式出现。一段重要下跌趋势中的顶部可能仅代表了极小的成交量和一种价格走低的浮动趋势，继而发展成为严重不景气的市场，最后以急速暴跌告终。

我曾多次指出，股票报价带分析者只会选择那些走势看起来能够出现大幅波动，能够提供机会的股票。现在我的观点是，股票报价带分析者应当以抓住活跃的领航股票中每一次重要的波动为目的。为了达到此目的，股票报价带分析者必须在一只股票进入一个新领域或至少是有此趋势的时候迅速行动，不论其怎样发展都紧随其后。如果该股票价格一直在 3 点范围内变动，突然呈现新的生命迹象且很活跃，超过了其以前的范围，则股票报价带分析者应继续跟紧它。

但我并不是说，股票报价带分析者要抓住股票价格的每一次蠕动。如果一只股票上扬了 3 点，又在小成交量上下跌了 1 点或 1 1/2 点，那就要看作是其完全正常的回调而不是变化的趋势。股票报价带分析专家通常不会放过所有 3 点的变动。他会不停地调整止损价，以使其能够在该股票第一个不错的回调出现时，以最接近高价的价格售出。这同时能使他在价格回升时重新买回该股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票，没有比这更好的表现机会了。在此时买回，他会再一次以接近最高价的价格卖出，除非有迹象表明市场会达到一个新的高点。

股市和其中每一只股票的每一次变动，都要经历几个阶段，就像一个人一生要经历几个时期一样。我的大学室友比尔·莎士比亚是这样恰如其分地描述它的："人生的七个阶段。"股票报价带分析者在股票"幼儿期"的时候买进它，在股票"老年期"的时候抛出它。

通常在某一只股票开始蹒跚起步时，就可以得到股票某种动向的预示。联合太平洋股在1909年6月21日到23日的股价上涨就是个很好的例子。股价从187 7/8美元上涨到194 5/8美元，并伴随着优先股的反常上涨。每天早上，这两只股票在伦敦的交易价格都会升高，在纽约交易市场全天都有持续的买入。在达到194 5/8美元后，这一上涨的动向则完全消失了，购买的需求也消失了。优先股价格快速回调，普通股价格回落到193 7/8美元。之后，其价格微微回稳，压力都是向下的。6月26日，在191 7/8美元的价位上，股价下行的压力仍然很重。

在巨大的弱势和压力中，新的上涨运动可能会出现。就在前文所述这一段时期之前，雷丁铁路股价格跌落至147 5/8美元，然后下滑到147 1/4美元，在这一价位上出现的阻力预示着新一轮波动将要来临。这是股票报价带分析者最好要买涨的迹象。此时买入只存在很小的风险，随之而来的利润也大都在看多的这一方手中。果然在两三天后，价格上涨到了155 1/2美元，随后又超过了158美元。

成交量的重要性

随着对成交量研究的深入，我们对其在股票报价带分析中的价值做出正确评价显得越来越重要。一只股票曾连续几天在3点范围内变动，不给任何人相当规模的"投机倒把"的机会，这种事经常发生。在这个边界内，如果它突然开始以几千股而不是几百股成交量的形态出现在股票报价带上，这就是新一轮的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

走势开始的证据，但股价并不一定向着先前指出的方向变动。股票报价带分析者必须立刻跟紧这一趋势，但在这一趋势最终明确、这只股票终以大幅攀升的成交量冲破自身的上限前，都必须特别小心。原因如下：如果一只股票突然间大幅上扬，那很有可能是操盘大户促进股票销售的手段。

从虚幻的股市动向中辨认其本质的最好方法是，密切关注小范围内反常的大成交量。这通常是人为操纵的证据。大的成交量仅仅是吸引购买者和辨别操纵者支配的一种手段。

1909 年 6 月，雷丁铁路股冲击 159 3/4 美元的时候，此类事情就发生过。我计算过，在 159 美元附近的半点范围内，成交量大约为 80 000 股，丝毫不差地预示了即将到来的下跌。这是关于股票下跌前，何处会上涨的例子。那些正确理解这一动向，并且出手果断的股票报价带分析者肯定获得了可观的收益。

我们经常听到人们这样抱怨："公众并没有参与到市场中来。"这不失为股价不上涨，或公众应当回避市场的一个原因。说这话的人通常是组成"公众"的一员，但他把这种表达看作是代表"除了他之外的公众"。很多人断定，如果没有公众参与，市场环境会更加优越。当然，经纪人不会满足于这样规模的交易，市场动荡并不是很激烈，但却向着更加井然有序的方向运行，经纪人对当前最普遍的状况会做出更精确的反应。

一个由公众支配的市场代表了一种投资"陷阱"，这是为那些股市知识在 1/8 级别的人故意营造的。大家都认识到了这样一个事实，每当市场的迷雾散去，交易市场上总会到处都是不明所以的、迫不及待想要知道内情的人。他们的投入带来了剧烈的市场波动，然而从某些角度讲，这对那些宁可关注 10 点幅度波动而不是 3 点幅度波动的股票报价带分析者们是有好处的。

订单的执行

与此相对，上述状况也存在一些不利之处。首先，在一个有着"暴涨的累积利润"的市场中，股票报价带是非常滞后的，导致鲜有人能确保在他的目标价格

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附近执行交易，尤其是当一只表现相对平缓的股票突然爆发出活力时，这一情况更加确凿。很多人手持资金，观望大盘，被那些明显的机会所吸引，他们争抢的结果是使大家都付出了超出预估的金钱。因此，股票报价带分析者发觉，在得到最终报告结果之前想知道自己身在何处是不可能的。他的报价是滞后五分钟的，但他的经纪人又是如此之忙，一次交易要花上四五分钟，而不是两三分钟。

其次，止损指令往往是从很小比例到点被填补，在偏离其止损价格的情况下，他并不知道能得到多少预估的收益，在一般的市场中，可以将止损价格设定在1/4 点以内作为阻点，且能经常性地、不必紧追价格而获得其停损价的 1/8 点。

将所有条件考虑在内，公众的存在对股票报价带分析者是有所帮助还是有所阻碍，这仍是一个问题。

止损指令

关于止损指令：在经验的基础上，可以操作止损单，对其施以保护、保存其优势的方法变得越来越多。如果股票报价带分析者以在每笔交易或每天中以获取零星的平均利润为目的而操作，那么让任何一丁点可能的利润变成损失，或者在至少能保存一部分的利润的某点没能“插入”更大的利润，都是他无法承受的。

我之前的一笔交易可以说明这个观点。我了结了两笔交易，总损失略微超过了 1 点。这两笔交易都是多头交易。交易市场开始有暴跌的迹象，此时我挑选出最脆弱的雷丁铁路股，在 150 3/4 美元的价位上做空。短时间内它的卖价跌至 150 美元以下。我把我的止损价降低，这样就不会亏损了。不久该股票价格有了轻微的上涨和另一波下跌，于是我重新定了止损价以保证有利润可得。第三轮的驱动开始了，这时我拉低了止损价，使之在股票报价带价格的 1/4 点以内，因为此时已经接近交易日尾声，我觉得这次是最后的下跌了。我的止损指令生效后，这只股的价格远高于我最新的止损价，在成交最激烈的时候，我告

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

诉我的经纪人，要“在市价”回补。当日成交价格距最低价不到 1/4 点，在付了手续费之后我还净赚 2 5/8 点。

亏损的消除

我极其主张使用这种利润保全法。科学地消除损失是股票报价带分析技术中最重要的因素之一，那些没能合理保护自身账面利润的操盘者会强烈地感到，很多他觉得有把握的东西，都悄悄从他身边溜走了。

在这种情况下，止损操作是否要好过了结交易，也是个值得思考的问题。在股价上涨或下跌后调节止损价位，就为今后的获利留有一条后路；但如果一意孤行了结了交易，则也切断了所有的机会。如果股票报价带分析者有在每天下午三点前了结一切交易的习惯，那么他应该在这一交易时段的最后十五分钟把止损价设定得比通常情况下更接近市场价格；当市场在他所期望的方向出现快速运动时，那么他应当通过把止损价设定得只跟极端价格相差一点来了结交易。运用止损价操作的方案可以从每笔交易中榨取最后一点利润，且不会损失任何可能留住的利润。

假设一名股票报价带分析者以 53 美元的价格将一只股票空头抛出，而这只股暴跌至 51 美元。他不把止损价下调至 51 1/4 美元是不明智的，除非市场严重下跌的情形已接近尾声。在这点上设定止损，他有 2/3 的机会获得满意的回报：①价格会继续走低，产生更多利润；②价格正常回升至 52 美元，触发他的止损指令，使他能够以止损价再次退出交易；③股价回升至 51 1/4 美元左右，触发他的止损，后又继续走低。但他几乎不会为更多利润的丧失而默哀。

如果股价没有涨到一整点，那就是说，假如它涨到了 51 1/2 美元或 51 5/8 美元，并且继续表现沉闷，股票报价带分析者可以认为它会跌至更低，此时通常会有充足的时间，以至少能收回手续费的价格做空。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

双向投资

没有比尝试同时从多空双向都进行投资更令人手忙脚乱的事情了。你可以出于某种原因做多一只已经上涨或正在上涨的股票，同时做空另一只长期低迷的股票。两笔交易都可能投资成功，但同时你的判断牵涉到两方，还会有4/5的机会犯愚蠢的错误。正如迪克森·G. 瓦茨(Dickson G. Watts)所说，“这么做要保持头脑清醒，确保市场判断值得信任。”当交易者在市场相反的两个方向忙碌工作时，头脑通常不会非常清醒。看跌的迹象对其中一笔交易来说是可喜的，但对另一笔来说可不是。通常他觉得自己领会了每一个对他有利的动向，同时却忘了他同时也身在自己的对立方这样的重要事实。

如果他做空了其中一只股票，而另一只股票看上去像是获利，那么最好等到空头交易回补以后(如果可能的话在股价下跌时)，再去在另一只股票上做多头。回补和做多的最好时机是在市场的衰退期，该时期能同时达成两个目的。股票报价带分析者应根据哪笔交易能获利的机会最大，来事先决定采取什么行动；所以当行动的时机来临时，他只管果断行动就好了。

入场

跟其他不会利用市场科学的交易者相比，股票报价带分析者具有相当的优势。经过一系列筛选，他能够定夺哪方市场和哪只股票承载着最佳投资机会。他或是在某一转变发生时买进，或是在等待转变发生后的第一时间买进。他懂得何时对持有的股票采取行动，以及通过股票的表现来判断他的第一感觉是实现了还是落空了。在他买进之后，这些股票一定是值得寄予期待的，否则他就要放弃这笔交易。如果股票动向是看涨的，成交量就会增加，剩余市场会予以支持，或者至少不反对。回调必须显示出比上涨小的成交量，表现出轻微的压

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

力，每一次上涨都要是较长的，且达到一个更高的价位。否则就意味着这次上涨是暂时性的或最终丧失了力量。

股票报价带分析的优势

股票报价带分析是唯一一种这样的交易理论：它使你在波段的一开始入场，在波动中让你始终稳定运作，当波段终了时让你全身而退。

有谁曾听说过，有人、理论、系统，或者别的什么东西能帮你在华尔街上做到这些？

股票报价带分析给相当一部分按这一理论行事的人带来了财富。

股票报价带分析是一门艺术。利用它，可以成为很厉害的专家，到达成功的彼岸，因为投资的经验磨砺了人们的投资技巧，告诉人们应当回避什么。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十一章 有待克服的障碍——可能的利润

平和的心态是进行股票报价带分析不可缺少的因素。股票报价带分析者的思想要绝对放松，全身心投入到股票报价带分析当中，他不应该有这样的感觉：某些事情将在某个特定时间完成。他应该没有担心、焦虑或贪婪。

自控

当股票报价带分析者满怀个人情绪时，他将感觉股票交易像是在玩多米诺骨牌游戏。当有什么干扰这种心态时，就应该将其消除。例如，如果出现一系列不寻常的损失时，交易者最好暂停股票交易直到找出原因。以下就是很可能会遇到的一些障碍。

（1）有些人可能会过于频繁的交易。每天的交易活动都有许多赢利机会，但只有遇到最佳机会时才该采取行动。不应该操之过急。如果今天的机会不能满足要求，市场明天还依然存在。

（2）为了创造赢利记录、避免损失或者确保某一天或某一时期的利润而产生的焦虑会造成判断出现偏差，导致利润率很低。进行股票报价带分析就好比母鸡下蛋。如果一只母鸡不准备好必要的食物，而是安逸地待在窝里，它就不能正常地下蛋；如果这只母鸡老是担心有狗或小孩子袭扰它，或试图靠只够下六只蛋的饲料来下七只蛋，那它最终的收益可能只是个鸡蛋卷。

进行股票报价带分析所获得的利润应该是自然增长的。他买入还是卖出都是因为他应该这样做，而不是因为他想要赚更多钱或担心出现损失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(3)市场可能不适合进行股票报价带分析。当股票价格像一个没有舵的船，毫无趋势的上下起伏，且没有什么积极的迹象出现时，交易亏损的比例往往很高。当这种状况持续时，股票报价带分析者应持有股票直到市场特点出现变化时为好。

(4)股票经纪人可能提供劣质的服务。在股票交易这样精细的活动中，每个细微之处都很重要。每笔交易的操作时间平均不应该超过两分钟。停止交易应该在更短的时间内进行报告，因为这些订单在变得有效时，已经在交易大厅和适当的位置。通过密切关注我的订单处理细节，我已经能够将单笔交易的执行时间减少到平均不到一分钟。迄今为止，单笔交易执行时间最快只要 25 秒。据我所知，这是证券交易所从事买卖交易的用时最少的记录。

特殊的订单

我的大部分订单的执行都是在 30～40 秒之间完成的，视我的订单到达交易大厅时，经纪人离电话远近或是否在很远的人群中而有所不同。我特别准备了能够和别人的交易单相区别的特殊买入(卖出)交易单，买单上写着“在卖价买入并立即报告”，卖单上写着“在买价卖出并立即报告。”这种交易单不给经纪人任何自由处理权。他只能按瞬间的买卖报价进行交易操作，而不能“努力做得更好”。就像湖边暴躁的爱尔兰人，他要做的就是：谁先开口，就打谁的脑袋。

经纪人的自由裁决

通常人们期望这样，而且这也是投资商们的优势：即只要没有失去市场的可能，一般投资商会让经纪人拥有一定的自由处置权。但是，我不希望我的经纪人这样做。我的指示通常表明我的股票应该买入或卖出的确切时机，稍许的延误常常意味着大量损失。

由于股票订单执行的时间被缩短成几秒钟的事，所以我也可以自己掌控止

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

损订单，一旦到达止损位，我就打电话在市价买入或卖出。结果也是令人满意的，因为是我自己的经纪人在处理订单，而不是专家或其他场内经纪人。

再返回到心态平衡的问题上去：股票报价带分析者也应该注意，他的交易量必须不会干扰他的判断。如果他发现一系列的损失让他觉得不安时，他只要把股票交易量减少到平常的一半或四分之一，甚至降到 10 股，这样交易所涉及的资金就不再是个重要因素，这可以给他一个自我审查的机会。

如果一个人的身体状况欠佳或他的精神警觉度较低，他可能无法承受从事这种工作所带来的兴奋。例如，放松可能使一个人记住所有的报价，能迅速而准确地计划和执行交易。当那些会阻碍所有员工工作放松的事情出现时，最好是结束这一天的工作。

微小的利润

当通过一天天一周周的持有股票获得日均满点的利润，从大笔交易中获得丰厚的利益时，一些股票报价带分析者可能会认为追求每笔交易中获取零点几的平均利润是无益的、徒劳的。我必须承认有时赚取更多点的利润是可能的，但也存在与这种利润相应的遭受损失的风险。问题不是我们能赚取多少利润而是能赚取多少净利润。

股票报价带分析把赚取利润简化为一种制造业基础。

为了展示当累积的力量被充分利用时，灵活的 7/8 是如何累积的，我准备了一个表，代表从 7 000 元的资本做起，一直做完 250 个交易日的结果。假定股票报价带分析者已达到专业阶段，他能够做到平均每天一笔交易，每笔交易获利 12.50 美元，每累计 1 000 美元，他就能够每次增加 100 股股票。

微小的八分之一点

这一结果仅依赖于股票报价带分析者能做到每天赚的比损失的多 1/8 点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(见图 11-1)。只要他有赢利,对他交易的股票交易量没有限制。如果他足够精通,在他弥补他的损失之前,他的赢利不会超过亏空几点。他不是普通意义上的连续投资,他只是随着资本增加而不断增加股票交易量。所有有进取心的交易者们都会尽可能快地通过资本和机会增加订单规模。

如果把利润用作附加保证金，那么每天1/8点的利润在250天后将变为多少。

股/天	美元$	美元$	天数
100	12.50	1000.00	80
200	25.00	1000.00	40
300	37.50	1012.50	27
400	50.00	1000.00	20
500	62.50	1000.00	16
600	75.00	1050.00	14
700	87.50	1050.00	12
800	100.00	1000.00	10
900	112.50	1012.50	9
1000	125.00	1000.00	8
1100	137.50	962.50	7
1200	150.00	1050.00	7
		$12137.50	250
较少的交易税 …………		1942.00	
净利润 …………		$10195.50	

图 11-1 每天 1/8 点的利润在 250 天后将变为多少

假设一年当中有 300 个证券交易日,250 天就代表一年中 5/6 的时间或者说 10 个月时间。从那时起,按照这种速度,在不把交易规模增加到超过 1 200 股的情况下,股票报价带分析者就可以每周赚取 900 美元或者说一年赚取 46 800美元。

克服“小亏损”

多年来一直试图通过频繁买入卖出赚钱的股票交易者赚取的利润绝不会超过自己投入的本钱。他最初应用这些规则的尝试导致每笔交易损失大约为 20 美元,渐渐地每笔交易的损失降到 12 美元、8 美元,最后终于把损失扔给了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对方，现在能够从每 100 股股票交易当中每天获利 12 美元到 30 美元。这的确是做得很好的。我毫不怀疑他的利润将继续增加。

有些人似乎认为，当每笔交易的预期利润平均只有 1/8 时，会限制他的利润。也许我自己在这方面还不是很清楚。

当我发现我认为需要买入或卖出的迹象时，我就会买入或卖出。在进入交易时，我并不知道是会赢利还是亏损，或有多少赢利或亏损。我尝试在某个时机进行交易，利用距入场点 1/4～1/2 点的止损订单来保护我的利润，将我的风险控制在这个范围内，当然还要加上佣金和税费。如果行情对我有利，我会在不会造成损失的时机做出买入或卖出的指令。

获利了结

我不会盲目地让利润溜走，只要看上去没有迹象需要收手。不管我的止损位在什么位置，我都时刻警惕着那些危险信号。有时我会在交易应该了结前提前了结；而在其他情况下，我的“出场”就像乌云中的闪电一样突然而清晰地出现在股票报价带上。

当股票报价带表明要出场时，我从来不考虑会赢利多少还是亏损多少，或考虑此时出场是太早还是太迟。我努力追求的是不断增加的平均利润，我并不关注我赚了几点或赔了几点，我关注的是我自己。

我尽量完善自己，使自己头脑清醒、思维敏捷、判断准确，规划和执行交易及时、富有远见和直觉。在这些方面熟练控制自己会产生一种平均赢利——这只是一个不断练习的问题。

为了展示这一方法在实践中如何准确有效，我将描述不久前的一天的交易，这一天有三笔交易，涉及 6 个指令(3 个买入指令和 3 个卖出指令)。那天的市场中，六个指令中有五个对我有利。在第六个指令中，股票价格高出我发出的卖出指令 5/8 点。具体细节如下。

我没有未了结的交易。南方堪萨斯城股一直疲软不振，股票报价带显示在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

46 3/4 美元成交 2 600 股。我发出买入指令，在指令执行前，股票报价带显示 46 7/8 美元和 47 美元。这只股稳定上涨，价格在达到 48 5/8 美元后又回落到 48 1/2 美元。此时我发出卖出指令，该股没再触及 48 5/8 美元。

成功的交易

接下来交易的股票是雷丁铁路股。我看到，尽管它力量强劲，但被外力遏制脖颈。股票开盘价是 158 美元，在一定程度的上涨后我看到了即将到来的回调。当这种回调来临时，这只股票卖到了 157 1/2 美元，我下了买入指令，在 157 5/8 美元的价位上买下了它。之后它立刻上涨到了 158 3/4 美元，我意识到此时应该卖出，就在股票报价带显示这个价格时下达了卖出指令。它的回调不足，所以我没有再次交易它，随后它涨到了 159 3/8 美元，比我原先的卖出指令高出了 5/8 点。

在南太平洋股突然出现，成为一只领涨股时，我就以 135 美元的价格买下它。它迅速涨到了 135 1/2 美元。市场其他股开始有暂时过度看涨的迹象，所以在 135 1/2 美元处，我发出了卖出指令，这被证明是南太平洋股一天中最高的价格。我的股票按照我的意愿发展，这是六个指令中的第五个。

这个示例作为一个案例，说明股票报价带提供的信息具有很高的准确比例。我不敢保证除了偶尔情况下能实现这样的结果，但是在我的大部分交易中我一直在努力地这样做。

如果一个人第一天获利 2 3/8 点，在以后的两天内损失 2 点，那么在这三天里他就赚了 3/8 点，或是日平均赚 1/8 点。他可能会输或赢，输赢交替出现，导致他时常灰心丧气，甚至失去勇气，但如果他具备恰如其分的素质，他会克服所有障碍并达成预期目标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十二章 收盘，给学生的建议

学习股票报价带分析的学生，尤其是把知识运用于实践的学生，经常会有一些新观点和新发现来调整它先前的方法。站上一个新高度，视野就会更加开阔。曾经的障碍就会消失，他的问题也逐渐会简化。

出场造成的亏损

以前，我们把股票报价带分析当作决定价格即时趋势的技术。如果一个人能够在他大多数交易中成功做到这一点，他的收益会源源不断。察觉到股价的趋势并及时入市，这只完成了事情的一半。知道出场时间是非常重要的，即便它不算是一笔交易中最重要的部分。

在我的交易过程中，我突然意识到我的大部分受损交易都是由于没有在我所说的即时趋势到顶之时出场。一个极好的例子可以说明这一点。在某一天中，纽约中心股是牛市当中最强劲的一只股，其显示出回调的倾向。压力在于雷丁铁路股和美国钢铁股。指示器读数显示上述股票的价格都是看涨，所以我不能一贯地卖空雷丁铁路股和美国钢铁股中的任何一只股票。我正寻找机会买进时，市场开始下跌，作为领航股成员的雷丁铁路股和美国钢铁股遭受重击。我密切关注它们，这时我看到这两只股票的抛售已经停止了，于是我发出指令买进纽约中心股，买进价格为 137 1/4 美元。它再也没有达到这个价格，十分钟之内，有人出价 139 美元买进 5 000 股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

按说此时我理应卖出，因为指示器显示那段特别的上涨才使我买进的。尤其是当我发现在壮观的喊价中上涨到最高点时我就该抛售，这对于局外的买家来说看上去更像是个诱饵。当然，这只股很有可能会继续走高，因为这一天的主要趋势是上升的。但是 139 美元的价位已经是高点了。我知道股价应该从这一价位回调，而且确实如此，但是在正常回调的底部，卖压又爆发出新的力量，导致整个股市一路狂跌。结果使我最终的受益仅仅是本应该获益的一小部分。

我本应该采用这种方案进行交易：在有人出价 139 美元时我就该卖出，等到股市回调结束时再次买进，前提是行情仍然是看涨的。如果不是看涨行情，我就应该一直留心做空，而不是等待机会抛出多头。

在本书的早期部分我就保留了纠正自己观点的权利，在此我愿记录下此断言：积极的股票报价带分析的最好结果，在于时刻觉察到即刻发生的走势，当运动开始时买进，达到极点时卖出。在大多数情况下，通过某一最活跃的股票分析一天中所有股票的走势，这必会导致失败，但是应该可以获得许多小额利润。而且我相信最终的利润将超过那些整天坐着分析所有股票的人的利润。

领航权的改变

反对后面这一方法的人很多。原因之一是，同一交易时段内，经常会发生领航权的变更。这正是股票报价带分析者一直跟随领航股的目的所在，当一只股票跑到另一只股票前面时，他必须转移目标。

最可气的莫过于目睹你所持有的股票失去优势，在你的手中变得毫无价值，尤其是这种情况发生在你的部分利润消失时。当你持有的股票只有半点的利润，而其他股票表现出三倍的利润时，总是让人感觉不舒服。每天的交易就是为了使收益数量尽可能最高，就好像它是可以交易的最后一天，因此似乎没有比上面提及的这个方法更好的获取利润的方法了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

随时准备行动

无论何时都要随时准备行动;没有未了结的无用交易。

那些被迫摆脱某些东西的人和渴望通过等待机会开始一笔新交易而赚钱的人的精神状态是有很大的不同的。

每一个小波动的开始和结束最好用一个三角形来解释,较窄的一端代表开始,宽弧就是顶峰。一波上涨运动如图 12-1 所示。



图 12-1 上涨运动图示

图 12-2 表示一波下跌运动。



图 12-2 下跌运动图示

这些图意味着一波运动逐渐加宽的特征,即成交量、活跃度和交易数量都逐渐放大,直到最后,股市相对活跃的条件变得占主导地位为止。大波动的运作原理是一样的,联合太平洋股在 1909 年 8 月底的短短几个交易时段里迅速崛起就是一个例证。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

考虑未来

平仓之后，股票报价带会告知交易者是买进相同股票，还是其他股票会获利更多。通常情况下，一只股票在出现领航运动之前都会有两到三个波动。这是一个精细点，但是通过学习和实践，最复杂的指示器读数也会被学生们理解透彻。

现在，我想对那些正努力把这一系列思想应用于实际交易的人说，结果如何主要取决于个人。以这些研究和其他资料得出的建议为基础，每个人都必须找出自己的交易方法。毫无疑问，我们会发现，一个人的肥肉是另一个人的毒药，如果学生不把所学的知识在市场中实际试验，那么从书本上学的东西一点也不会发挥效力。

对于股市相关知识的了解，会在制定决策时给我们带来令人吃惊的机会和帮助，但那些相关知识中似乎与股票报价带分析无关。所以，当被问及哪些书最适合作为这些研究的补充时，我会说：读你能读到的每一本书。如果你在某出版物上发现了一种思想，那么这是非常值得你花时间和金钱来学习的。

华尔街到处充斥着想要发财的人，但是他们很难被说服从实际的生意的角度看待这一命题。他们中很少有人去研究它，因为这意味着长时间的艰辛工作，而他们的本性是懒惰的。我常常见到一些钻牛角尖的人，比如把成交量的升高或降低称为股票报价带分析。还有一些依靠机械的指示器读数进行无意识的股票交易的人，他们只是假装在分析股票报价带。还有一类人用他们的舌头阅读股票报价带，他们大声读出每一笔交易，在更高或更低的报价处的特定腔调便显示他们是看涨还是看跌。这些其实都是非常肤浅的做法。如果他们愿意每天花上五六个小时的时间（现在实际上他们在浪费时间）用来认真学习投资经营，那么其年终的收益将是非常可观的。实际上，他们中的大多数人现在是赔钱的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

科学投资

这是一份令人满意的资料，我相信这些研究是第一个基于实际的、以股票报价带分析为主题的文章，它唤醒人们进行科学投资的思想。《华尔街杂志》上的大量通信，便可显示出这一点，很多信件都是来自偏远地区的交易者。

大体上，那些正在远程操作大波动的写信者们急于想知道自己作为股票报价带分析员的能力。毋庸置疑，那些已经写信的人只是其中的一小部分，还有很多人也想知道自己是否具备相应的能力。

对于所有这些人，我想说：在你进行股票报价带分析成功之前，你必须熟知市场的大量基本知识。最近一位呼吁年轻人奋发向上的专业歌手说："一个人必须要有鲜明的人格，也就是说，除了音乐以外，我们还要通过学习许多东西来发展自己的才能。"只知道几个基本原则是不够的，我们必须能深入理解市场。

无限的可能性

可以肯定的是，每个人都有自己的生意经，并且交易的成功就是靠这些生意经。即使是一个构成整个主题的部分想法也可以被精心阐述，直到最后可能它自己就成为一种方法。在此领域有无限的可能性，毕竟钱只要是合法的，无论它是如何从市场中获取的，都无关紧要。

但是，真正的股票报价带分析者会把所有的东西考虑进去，出现在股票报价带上的每一个小特征都扮演着自己的角色，它们形成了无穷无尽的走势图。在多年的股票报价带研究中，我记不清在这些趋势图中是否曾经看到过两张相同的图，由此可以意识到，制定出一套简单的规则去适应每一种情况或大多数情况是多么不可能，因为迄今为止在我的印象中，每天都会出现成百上千种情况，不可能去记忆，也无一重复。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此，股票报价带分析这一话题在现实中永远说不完，这对那些有研究习惯的人来讲就显得更加有趣。

透彻地学习

学习股票报价带分析的学生要用必需的市场基本知识强化自己，并全部消化这些知识和其他任何将来可能获取的知识。仅仅像在校学生一样一遍又一遍地、单调乏味的复习功课是不够的。在股票报价带分析的学习过程中，我们必须要把理论和已经被研究过的各种各样的情况相匹配，即使在别人看来我们似乎理解了，但还是要继续学习。援引一首歌的歌词："直到你发现自己了解甚微的时候，你才清楚你知道多少"。我的一个导师过去常常让我在思考过我知道的东西之后还要重温三、四遍，以确保我学会了。

对于在股票交易之前从没有到过股票经纪人办公室的人，我敢说他们不可能有正确的开始和成功的操作。首先，我们需要了解股市相关的很多基本缩写形式和特征以及它们所代表的意思。了解股票报价带上出现的每种情况是必要的，这样一来我们就不会忽略任何一个细节，否则操作者就会像一个大字不识的文盲尝试着去读古典文学作品一样。

场内交易

大家对华尔街有一个共同的印象：任何有钱人都能在交易大厅拥有一席之地，并作为大厅交易商立即开始挣钱。但是大厅交易也是一种商业活动，必须去学习，并且常常需要花费数月甚至数年的时间去习惯精神和神经紧张，去学习大厅交易内在的规则。

很多人请求我传授股票报价带分析技术。我不知道哪个有能力读懂股票报价带并因此而获利的人会愿意成为一个指导老师。原因很简单，从股票报价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

带中获取的利润远比从学费中获得的收入要高得多。

除了大户和大厅交易商在日常工作中运用股票报价带分析技术外，还有很多纽约交易大厅的、从来没有走进过交易大厅的成员们也在运用股票报价带分析技术，在交易时段，他们便在各自办公室内的股票行情指示器前工作。经验已经告诉他们，通过这种方法能获得较大利润，除非他们不愿意遵循它。他们中的大部分人每次做 500 股的交易，他们的交易占了日常交易量的一个重要份额。

直觉股票报价带分析

还有许多所谓的半专业人士采用可称之为直觉股票报价带分析的技术进行操作，他们没有明确界定的规则，这里可能不能清楚地解释他们怎么做的，但是他们赢利了，这就证明了空谈不如实践。

虽然成功的直觉股票报价带分析者只是一个相对较小的团体，但他们的存在就是证据，通过这种方式挣钱是既成事实，应当鼓励其他人采用这种方式。

初学者需要克服的最大困难之一“cold feet(临阵畏缩)”。太多的人开始涉足其中时只是进行了粗浅尝试，就怀疑自己是否该离开，甚至那些在这些领域已经做得很好的人也会因为遭受损失而担心害怕，在正当研究较深入时中途退出了。

交易“性格”

除了学习这门技术，他们还必须形成一种交易性格，这种性格要求他们做到股市逆转既不能挫败也不能阻止他们，这种性格不断努力消除自身的弱点，比如恐惧、贪婪、焦虑、精神紧张以及其他很多获利或不能获利的心理因素。

也许我描述了一个较难的主题。如果是这样的话，那么谁越精通它谁获得的收益就越大。如开始陈述的一样，股票报价带分析是一项艰辛的工作，似乎没有好的理由可以改变这一观点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十三章 两天的交易

表 13-1 所示为我所做的交易记录，遵循本部分股票报价带分析所建议的方法得出了结果。其目的就是为了显示这种方法的潜在价值，并鼓励很多正在努力学习这门技术的人。

只通过买卖的价格计算，我们可以观察到在 15 笔交易中，有 13 笔交易能够获利，一笔交易亏损，还有一笔既不获利也不亏损。

在 15 笔交易中，有 7 笔交易是做多，8 笔交易是做空。在这两个交易时段内，股票价格在 166 3/4 美元和 170 3/8 美元(3 5/8 点)之间波动，并且提供了大量的交易机会。

所有的交易都受止损保护，在某些情况下距最初买卖价格不超过 1/8 点或 1/4 点。这些止损指令并不总是用于大厅交易，因为在如此活跃的交易中，当止损价以市场价执行或当价格达到必须的数字时，止损指令会被很快改变或取消。

表 13-1 两天的交易

交易量/股	股票名称	多空头	买入价/美元	卖出价/美元	亏损	盈利
200	雷丁铁路	多头	167 1/2	168 1/4		3/4
200	"	空头	167 1/4	168 3/8		1 1/8
200	"	多头	167 1/4	168 3/4		1 1/8
200	"	空头	169 5/8	169 1/8		1/8
200	"	空头	169	169 1/8		1/8
200	"	空头	169 1/8	170		7/8
100	"	空头	169 5/8	170		3/8
200	"	空头	168 1/8	169 7/8		1 3/4
200	"	多头	168	168		盈亏平衡

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

交易量/股	股票名称	多空头	买入价/美元	卖出价/美元	亏损	盈利
200	"	多头	168 1/4	168 3/4		1/8
100	"	多头	168	169 1/4		1 1/4
100	"	空头	168 1/8	169 1/4		1 1/8
200	"	多头	168 1/8	168 1/2		3/8
200	"	多头	168 1/4	169		3/8
200	"	空头	169 1/4	168 3/4	7/8	
2700					7/8	11
佣金					3 3/4	
交易税(大约)					1/4	
					4 1/4	
净利润(点)					6 1/2	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十四章 适用于较宽波段的规则

本书的第一版对交易原则做了详细论述，我很荣幸修订前几章以为本书再版做准备，这项工作需要考虑第一版中规定的原则，而我需要对这些原则进行测试和比较，看它们是否适合1916年的股票市场。

我发现对曾经写过的东西进行修改在很大程度上是没有必要的，自从欧洲战争爆发后交易的特征已经变了，这一变化更多地意味着领航股的转换和因为特殊情况导致的波动幅度的加大。

前面章节的内容已经证明，这些规则和方法也适用于其他形式的交易，且主要用于市场某些重要转折点的累积与派发的检测上。

我已经成功地将这一方法运用于预测市场的基本波动，发现它是一个更令人舒适的跟随市场的方法，因为它不是那么的局限。

为一个长期的上下波动做准备，就像为无数的中间波动做准备一样，对理解股票报价带分析技术的人来讲是很明显的。

在通过市场行为判断市场时，你是否能预测下半个小时的波动或预测下两三周的趋势，这并不重要，相同的指示比如价格、成交量、活力、支持和压力，在为这两种情况做准备的过程中展现出来。找到相同的元素如同发现沧海中的一粟一样困难，反之亦然。

对股票市场的研究意味着对价格高于或者低于目前价格水平的研究。一方面，每次波动都有它的准备期、执行期和高潮期，最有价值的波动是那些准备期的长波动。没有这样的准备和影响力的聚集，波动不可能持续下去。另一方面，准备期越充分，波动的幅度可能会越大。

为市场的主要走势做准备常常会占用数月时间，这之前可能是下跌趋势，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这时大户开始积累股票。大户们甚至有可能促成这种下跌趋势，为此次积累铺平道路。

大户和小户的不同在于他们预测股市重大改变的能力不同，因此大户要提前六个月或一年做准备。这些前期研究使他们可以预测市场运动方向和下一个大波动的可能幅度。所以，对这些重大转折点(其中主要是繁荣和恐慌)的研究是至关重要的。

小户应该向那些买卖大量有价证券的人学习，正是深谋远虑才能使他们获取利润，培养这种深谋远虑就意味着学习这门技术和其他知识。

在纽约金融论坛的一次演讲中，演讲者展示了影响股票市场的所有因素，而这些影响因素都显示在股票报价带上。这个演讲稿的副本和这本书的副本免费发放，以使读者能够全面地理解研究波动而不是研究诸如收成、金钱、政治、铁路、收入等基本因素的优点。因为波动之外的所有因素最终都可以用出现在股票报价带上的价格做出解释。

然而，我无时无刻不在鼓励学生汲取知识，并且给予基本统计资料一定的关心。作为对未来价格的指导，研究市场行为产生如此多的重大结论，以至于可以忽略或不研究真正次要的因素。我这样说是因为我坚信大户的立场比所谓的基本事实更重要。

在过去的几年里，我把这本书中的原则应用到对 5～20 点的波动的预测上，结果非常令人满意。

为此，我建议这个主题应当和交易方法形成的观点一起被研究，该主题尤其适应那些希望追逐高利润的投资者的个性化需求。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二篇

2

我是如何交易并投资股票及债券的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十五章

我的关于投资和交易的第一课

我是如何开始的——通过观察别人的方法学到的东西——麦金利牛市给我上了印象深刻的一课——导致价格改变的因素

1888 年，我才 15 岁，我就在华尔街找到了第一份工作，老板每个月给我 20 美元的工资，这个收入在当时是十分可观的。在老板的建议下，我开始研究铁路和其他公司的统计信息。

我的研究工作是断断续续地进行的，到了 1897 年，我决定开始实战，我以 4 美元的价格买入了圣路易斯及旧金山公司的股票。当时，一些领航的股价如下：联合太平洋公司股每股 4 美元、南太平洋公司股每股 14 美元、诺福克西部铁路公司股每股 9 美元、艾奇逊公司股每股 9 美元、北太平洋公司股每股 11 美元、瑞汀股每股 17 美元。相对来说，这些股票的定价是相当低的。当时交易股票是要交税的，很多铁路公司还处于破产管理，或经营情况正在好转的状态。

我存了一点钱，然后开始买入更多的股票，我买得太多了，以至于我“喜欢下单的”股票交易所告知我他们无法处理我的订单了，于是我决定买入不同的股票，尽管当时股票种类比较少。

这是大多数人最初的操盘方式——全部买进，相信自己的投资是安全的。人们认为把自己的证券放在保险箱里面就是安全的，但这只是表面上的安全。这些证券的价值在波动，或者说赢利能力在波动。不过，如果他们选择了正确的证券，购买的时机也很恰当，那么他们赚钱的机会就会大大增加。

当时我经常熬夜阅读金融报纸，研究证券未来的价值。当我没有足够的资金去进行投资时，我就模拟交易，并写下买入的理由。我还清楚地记得其中两笔交易，一笔是在 57 美元买入伯灵顿昆西股，另一笔是在 101 美元买入纽约爱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

迪生电力照明股。

我之所以提到这些交易，是因为这些交易为那些刚开始学习做交易和投资的人提供了一个很好的操盘方法。就像其他行业一样，熟能生巧，华尔街的大部分不幸都是因为缺少实践经验。在学习的时候不能拿真金白银去冒险，我的建议是，在你经过了慎重考虑并决定参与这个最伟大的游戏的时候，你要先学两三年——不是两三个月——你可以采用模拟交易的方式。

然而，大多数人都不愿花时间去研究和练习。众所周知，当人们第一次投身股票交易事业时，都不想被这些细枝末节绊住手脚。一般人来到华尔街做股票交易，虽然他有足够的本金，但是他还是希望别人能告诉他“哪些股票是好股票”，这不是投机，这是赌博。因为托马斯. F. 乌罗克曾经说过：“投机涉及运用自己的聪明才智做预测。”大部分人既没有运用自己的聪明才智，也没有做任何预测。

对于读者来说，恐怕等待两三年的时间太漫长了。但是我本人是在进行了八年的研究之后才开始投资的，在那之后，又过了六年我才开始做交易。因此，可以这么认为，在进行交易之前，我已经接受了全面的教育，掌握了非常有价值的基础知识。

我在一次只买入一只股票时发现，尽管我正确地判断了金融环境和我所持有证券的公司的盈利能力，股价还是会随着整个市场环境的变化而发生剧烈的波动。换言之，尽管某只股票的内在价值和发展前景都表明这只股票的价格应该上涨，但实际上它可能会下跌。因此，我认为还要考虑其他因素，这些因素包括操纵、技术面和市场的趋势。

为了进一步研究市场，我换到纽约的一家很大的经纪公司，有些著名的操盘手就在这家公司交易。我在这家公司了解到分析别人的观点是必要的。外部人士看到的是表面的现象，他想尽量捕捉到市场的波动，内部人士则是影响价格的因素，交易者既要分析外部人士的观点，也要分析内部人士的观点。

调查表明很多能够影响价格的人也常常犯和散户一样的错误，虽然他们的错误导致其亏损了很多资金，但这些亏损和他们的利润相比并不算多。很多年前，当我在经纪公司做书记员时，我就发现了散户的一些倾向，而如今我发现大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

操盘手也是如此，只是他们的交易规模大了很多倍。

下一步是研究技术面，我发现最重要的因素是市场的趋势、超买及超卖状况，这些因素都会直接影响到市场下一次波动的方向。

毫无疑问，《报价纸带解读研究》[①]中的规则是我思考了很久后才写出来的，当我写出来的时候，这些规则就变得更加清晰明确了。确定了这些规则后，我开始实战，我每次交易 10 手，尽管我在前些年的持仓量更大。对我来说，有了正确的规则指导和大量有效的实践，我就能逐渐在巩固的基础上建立起我的交易，这不会带来昙花一现的结果，相反我的交易能力提高了，我的利润在增长。

在经纪公司，我的目标就是为我的客户赚取更多的利润，因为我知道这是成功地让他们成为经纪公司的永久客户的唯一办法。然而，我的最终目标是跳出经纪人这一行，把我的时间奉献给证券市场，而我已经在前些年就达到了这个目标，这使我感到十分欣慰。

很多人操盘是为了赚更多的钱以扩大自己的交易规模，我和他们不一样，我对实现利润更感兴趣，因为这样我才有更多的资金去投资。就像《华尔街杂志》专栏作家写的那样，商人把生意中赚到的钱用来投资好股票。同理，我的生意就是做交易，我把利润用来做投资。总而言之，我做交易的目的就是为了投资。

让我们倒回去一点点，谈谈我在客观研究这个目标时总结出的一些观点：

因为我服务的第一家公司很小，客户不多，所以发生在这家公司的市场操作并没有可圈可点之处。一方面，因为公司的领导投资目的明确，虽然他做的交易很少，但赚了一些钱。另一方面，大部分客户既不知道如何赚钱，也没有赚到钱。时不时地会有人闯进这个市场，在支付了大笔佣金之后又闷闷不乐地离开了这个行业。这些人应该憎恨自己。大部分人都把交易看作一项体育运动或冒险活动，他们想证明自己的判断力和能力要比那些已经失败的人的高。

似乎大家的行为只是在猜测。如果一个人的对手总是高买低卖，那么这个

---

① 译者注：也就是投资者常说的盘口分析，也译作《解盘研究》。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人肯定会获胜。有一个人告诉我他买了少量瑞汀三类收益债券，价值 300 美元，他在过去几年中金字塔式加仓，最多时市值有 25 万多美元。但是现在他的市值又变得很小了。

我们认识一个老伙计，他除了评级最高的铁路债券之外，什么都不买。他狂热地买入债券，还狂热地收集息票。为了买入债券和息票，他省吃俭用，甚至只用最朴实的马尼拉麻绳来系他的眼镜。因为当其他投机者一个接一个地放弃时，他和其他投资者还是坚持年复一年地继续投资，所以说他们才是最令人满意的客户。关于那些已经放弃的投机者，他们的交易呈现出一个倾向，那就是他们的利润小，亏损大。

在那个时候我听到了一个著名的布鲁克林人的故事，他交易了几次后做出这样的评价："我知道了这个游戏的秘诀——这些交易者全部是大亏小赚的。我准备去开一家非正规的经纪公司，当他们到我这里做交易的时候，我就被迫小亏大赚了。"他确实这样做了，很快，他就靠开非正规的经纪公司获得的收益买下了几个宾馆，并成为百万富翁。很明显，就像其他投资者一样，他对自己的交易能力产生了怀疑，于是他严格遵守一个赚钱的规则（也许非正规经纪公司老板的规则有所不同，但在本质上是一样的），他知道，只要他开了一家非正规经纪公司，无知的客户就会帮他赚大钱。

再次回到我的经纪公司，我不得不承认那种氛围不利于投机，但是做精明的投资是有优势的。

我又换了一家公司，这家公司有电话专线、分公司和大大小小的客户。有些客户是大鳄，少数客户做得非常成功。我开始观察他们的投资方法，真的学到一些东西。我印象最深刻的是一个电信公司的高层人员，我们公司正好租用了他们公司的电话线路。他和别人的不同之处在于他有固定的止损规则（同样的规则又出现了）。他下单的同时一定会下一个止损单，止损幅度为两点。他选择的品种是最活跃的、波动幅度很宽的股票。他不像其他客户那样"频频失败"，他是我唯一记得的持续成功的客户。他通常交易 200 股，他能使利润大于两点亏损和佣金的总和。

1893 年，当我在那家公司工作的时候，市场出现了恐慌。通用电子股的价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格从 114 美元下跌到 20 美元，美国绳索股的价格从 140 美元暴跌到需要重组的价位。这次经历告诉我，在交易的时候，如果没有控制亏损、如果没有密切关注自己的亏损并在市场出错的时候出场，交易者会遇到什么样的风险。卖家多、买家少的现象现在越来越少了。1890 年，伦敦巴林银行的破产引起了恐慌，我见证了这次恐慌，因为我在当时并没有和投机大鳄近距离接触，所以我对当时的印象没有对 1893 年的印象深刻。

几年之后，我在华尔街内一家大型的、有野心的并在成长中的证券交易所经纪公司谋到了一个职位。这家公司拥有电话专线，还有遍布全国的分公司和记者。数不尽的客户和重要的关系网让这家公司很快成长为最大的经纪公司之一。在这家公司，我可以从更宽广的角度来观察股票、债券、期货的交易情况。我观察到少数人在短期内赚到了数量可观的利润，但当他们的账户增值后，由于他们不善于应对大账户，结果他们又大亏了。从这个角度来说，账户的缓慢增长是有一定道理的。

波士顿、费城和芝加哥的大型经纪公司会把订单下到我们公司，因为我并不知道它们的单独客户的操盘情况，所以我只能凭借这些公司的名字来判断出现在我面前的订单情况。很明显市场中有两种操盘方式。一种方式是下单大量买入和卖出，很明显这是急着为了参与即将出现的市场波动。这种操盘方式的结果是继续追加保证金并最终亏损。这表明其他城市的交易者和本市的交易者是一样的——他们在交易中大都是不切实际和无效率的。

另一种操盘方式给我留下了深刻的印象。他们会慢慢地下单买入级别为 4s 的艾奇逊通用抵押公司、诺福克西部铁路公司、联合太平洋公司和刚从破产边缘走出来的公司的股票和债券等。这些股票和债券被大量地购买并运走了，大多数被运到西部。芝加哥及其周边地区都是铁路线，附近的人们对铁路这个行业比较了解，即使这些铁路公司的股票和债券在过去下跌了，这些人还是能看出这些股票和债券的发展前景。

1896 年麦金利第一次竞选时牛市开始了，这个牛市持续了几年。在这期间，大西洋联盟、瑞汀、艾奇逊以及其他公司都经历了破产接管、重组和估值，它们的价值上涨了很多倍。我从中学到了很多东西。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

简单地说，最成功的客户就是那些有远见的投资者，他们善于找到并持有被低估的股票。他们会买入低谷的股票，当股票价格上涨到理想的位置时，他们就会平仓，这样不但可以产生巨大的利润，还可以弥补以前的亏损。

我在这家公司工作了四年，学到了很多关于交易方面的知识。在牛市中，交易者有无数个机会把小账户变成大账户。福罗瓦州长是当时的牛市领导者，他持有的一些股票涨得很厉害。他有着一大群跟随者，他从不隐瞒什么，他为投资大众赚了很多钱，直到有一次他在长岛河源镇钓鱼俱乐部里因吃了太多萝卜而与世长辞。第二天开盘的时候，他的大部分跟随者大亏，而这些跟随者在牛市中曾多次重仓并赚了很多钱。

我的同事给我举了个例子，证明小笔资金也能够有所作为。他一开始只买了一点点股票，然后他金字塔式加仓，最后他的账户市值到达了 3 000 美元，对于一个周薪只有 30 美元的小职员来说，3 000 美元是很大的数字了。我发现他不是根据消息做判断，而是根据市场波动做判断。他特别关注美国制糖公司和布鲁克林快速运输公司。他用 3 000 美元的利润付了首付，买下了一套房子，“这样别人就不能抢走他的钱了”。他保存着市场的图表，认真地研究这些图表，这个做法和很多所谓的“图表派友人”的做法是一样的。

在当时，把图表保留下来的动作被看作是未雨绸缪的行为。在拥挤的经纪公司里，到处都充斥着夹着图表的人，他们滔滔不绝地说着某些股票的双重顶和双重底，并分析为什么“那些大鳄”要这么做。不过他们似乎都没有多少钱。也许他们遵循了一套严格的规则，但是他们没有认真运用自己的头脑。他们的一举一动，似乎都受着图表的控制，完全没有自主性。

能够成功洞悉股票市场的人虽然很少，但确实存在着一些；我也开始去打听他们的推理方法。我惊讶地发现市场本身就会频繁地向我们暗示未来的走势，我开始沿着这些线索深入研究。这并没有干扰我对公司内在价值和盈利能力的研究，相反却起着补充、辅助的作用。因为我常常发现统计数据与市场的波动所指出的方向是一致的。

操纵的目的无非就是让投资大众买入、卖出或靠边站。我认为操纵者就是要和投资大众反着做。虽然上市的股票数量在不断地增加，但是当时上市的股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票数量并不算多。詹姆斯·R.基恩当时在市场中起着举足轻重的作用，洛克菲勒家族也在活跃地交易一些股票，摩根的钢铁托拉斯还没出现，盖茨跟哈里曼才刚刚崭露头角，古尔德森公司正在创建中。这些强大的力量可以协调工作并影响市场，但当时的大众参与度很高，成交量也很大。当然，无论是参与度，还是成交量，都不能与现在的市场相提并论。

获得一个新的市场视角后，我开始尝试通过市场的波动做判断，主要是通过市场的趋势做判断。道氏理论中的价格波动给我留下了深刻的印象。我对道氏理论非常了解，那就是有三个显著的市场波动在同时进行着：①为期多年的长期趋势；②30～60天的波动；③一至几天的波动。当这些趋势理论被合理地应用时，它们的价值是很大的。

我渴望学到股票市场与投资的知识，但遗憾的是，很少人能帮助到我，有价值的书籍也不多。因此我不得不一个人努力地干，力所能及地去拼搏。那是一个缓慢的过程，也许我不够聪明，对知识的消化不够迅速，但我确实在进步，这个我会在随后的章节里详细说明。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十六章 在经纪公司和出版行业非常赚钱的经验

我进入了经纪行业——研究交易方法时得到了三个结论——为什么普通投资者会失败——在1907年恐慌的时候创办《华尔街杂志》——图表能起帮助作用吗——我早期成功的秘密——在个股的价格波动中找到了赚钱的方法——我是如何面对严重亏损的——投资美国钢铁获利2万美元的故事——要想成为一个成功的投资者一定要知道的东西——六个我认为有帮助作用的规则

积累了足够的资金后，我辞掉原来的工作，开始创业——代理未上市的证券。后来，我和别人合开了一家证券交易所经纪公司。我是公司的合伙人，同时负责管理，这家股票经纪公司经营了很多年。在管理公司的过程中，我了解了客户的操盘方式，我还了解了一些大操盘手的操盘方式。

当我观察这些交易者的时候，我很快就得到了三个肯定的结论：

(1)大部分证券交易者几乎对证券业一无所知。

(2)他们不愿意去了解有关证券的知识，却对他人提供的所谓“内幕消息”有着极大的兴趣。

(3)虽然说交易主要靠自学，但是相关书籍也确实太少了。

纵观历史，你会惊讶地发现很多精明的、认真的、成功的生意人，当他们进驻华尔街的时候，竟然也会草率决定，鲁莽行事。

我已经做到了客观地看待市场，但我还在努力提高我的判断力。随着时间的推移，我成功地帮很多人赚了不少钱；然而，我发现大部分人还是倾向于依赖别人的帮助，他们不愿意学习。他们只是怀着对赢利的希望和对亏损的恐惧，随波逐流。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那几年，我的一个客户让我摸清了作为投资者的普遍心理。我发现他对市场做出的判断常常是错误的。因为他总是根据市场的表面现象做判断，他没有根据非常重要的技术面做判断，所以他的做法总是与那些经验丰富的操盘手的做法相反。在我看来，对于每一个期望成功的投资者来说，充分认识技术面是极其重要的。接下来的一段时间，我便集中精力研究证券投资，而非投机。

在 1907 年的大恐慌时期，我创办了《华尔街杂志》，后来这本杂志被人们叫作《趋势分析》，之后我便开始收到了大量的咨询信件，很多人希望更多地了解市场的波动；同时，我也收到了很多研究这些话题的稿件。读者单方面地从文章中解读作者的观点，这种方式或多或少有点机械化。那时，人们极力想避免人为的错误判断，都在寻找相关的操盘方法。虽然这种追求完美的想法不现实，但毫无疑问的是，通过研究各种市场波动，我已获益匪浅。我比较研究了很多别人的和我自己的思路，我对市场的判断力提高了。

个股和板块的图表、表格、统计图反映了很多市场思想的历史。我研究的目的并不是盲目跟从，而是搞懂大众心理对市场的影响。通过分析大众心理的利与弊，我希望能掌握真正的操盘方法。

因此我想为各种市场图表辩解几句，它们并不是未发挥作用，而是被不愿意努力研究的人滥用和误用了。各行各业都会运用不同形式的图表来说明其经营状况，只有少数行业不会这么做。因此，还有什么能比图表更有逻辑地展示这错综复杂的市场呢？

随着时间的推移，我的出版社成为很多人关注的焦点，他们从不同的角度参与了关于市场的讨论。我吸收了好的观点，摒弃了不好的观点，并逐渐形成了一套清晰的思路，投资者只要按照这个思路做，就能获得持续的成功。很多人都希望通过市场的波动来判断市场，他们需要这方面的信息，因此我决定特事特办，边研究，边解决。于是我的《报价纸带解读研究》出版了，后来多次改版，多次重印。这本书的内容一开始是在《华尔街杂志》上连载，几十年过去了，这本书的主要规则并没有改变。

很多人说，通过写作的方式为研究证券市场提建议是一回事，通过实战并赚到钱又是另外一回事。我只想说，自从写完了这本书，我本人已经赚到了一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大笔钱。而我的读者们也从书中获益良多，他们用我的方法来判断市场和个股的波动，他们的利润总和有几百万美元。因为实践证明，书中所提的每条交易规则绝对是合理可行的，我也确实赚到了钱，所以我相信以后每年我赚的钱要比我花掉的钱多很多。

我在《报价纸带解读研究》中建议人们在除去亏损成本、相关费用和佣金之后，每天要实现一定的利润。但是实际上我最终发现，如果我操作的目标是 5 点、10 点和 20 点的波动行情，我的利润是最多的。这样一来，我就不必时刻关注股票报价带，不必记住最活跃的股票的报价情况，我的精神压力缓解了很多。

我发现赚大钱的机会来自平均 30 天到 60 天的波动行情，这些波动行情，在收集筹码阶段和派发筹码阶段都是很明显的。经验表明，任何计划周详的“战役”都包括下述三个阶段。

第一个阶段：如果市场是上涨的，会出现收集筹码的迹象，这个迹象会持续几周或几个月。

第二个阶段：市场上涨阶段，看涨的消息或激进的买入都会导致股价上涨，股价会上涨到一个可以派发筹码的价位。

第三个阶段：派发筹码的阶段，如果市场是下跌的，那么这个循环过程是相反的。

我时常发现某些股票涨到了预想的利润目标之上且继续上涨的幅度很大，利润非常可观，这是因为大操盘手的买入成本和卖出成本不是用绝对数字计算的，这些成本是平均成本，在这种情况下，大操盘手可以在下跌的过程中派发筹码。如果大操盘手在 50 到 60 美元的价格之间收集筹码，他的平均卖出目标是 80 美元，大操盘手可以让股价上涨到 80 美元以上，并在股价回落到 70 美元的过程中派发筹码，因此卖出均价可以是 80 美元或 80 美元以上。

这些观点是为了向读者说明，我是如何解决我的问题的。我的研究目的是寻找并尝试推论出大操盘手的操盘方式。这样一来，我可以用同一方式来操盘，我就有可能取得更大的成功。我发现专业交易者的思维方式与没有经验的外行人士的思维方式相比存在巨大的优势。

正如之前所说，在测试我的理论是否正确的时候，我的交易量是比较小的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果市场出现了异常变化，我会终止我的测试。如果我没有遵守规则，我会终止测试。如果新的状况要求我更改很多交易细节，我也会终止测试。长时间的一系列交易增加了我的交易经验。

我必须通过实践确定自己的交易特点，这样我才能实现真正的成功。我最大的缺点就是没耐心。天生好动的性格使得我无法长时间坐等账户增值。有时候经纪公司赚到的佣金要比我赚到的利润要多得多。有时候我没有关注市场的波动，我分心了。但最后，我克服了大多数缺点，我认真思考并自我训练，最终我赚钱了。

正如《报价纸带解读研究》中所说的，在对市场的判断上没有考虑周全，也没有通过长期实践的情况下，那就只能靠直觉做判断。我可以这么说，从那时开始我已经可以成功地判断市场中 10 到 20 点的波动行情的反转点了。并且每个拥有市场知识的人都会明白，在这个领域取得成功意味着全年的总利润远远大于亏损、佣金、税务支出和利息支出的总和。

我发现一般人都有一种错觉，他们以为能在股票市场上赚钱的人都能赚几百万。大多数人似乎认为只要你懂得如何赚钱，你要做的就是使资金不断周转。这种谬论有着严重的误导性。

没错，少数有经验的大鳄有时候会赚到惊人的利润，但永远没人告诉你他们的亏损额也是同样多的。那些赚几百万的人，面临的风险也是几百万——就一次操盘而言。而且他们经常爆仓——这是我从未在股票市场经历过的，因为我从来不允许自己的账户如此脆弱。我曾经经历过几次恐慌，但是亏损并不严重。

短时间内赚大钱不是我的目标。我只用相当少的资金做交易——投入的资金从不超过账户资金的百分之五到百分之十——因为我不想使自己变得太穷，也不想在操盘时受到某些意外的干扰。我知道有很多人，他们赚取利润的目的就是为了扩大操盘规模。我的方法是先赚取利润，然后把利润投资于安全的有收益[1]的证券或债券，它们可以让我的资产增值。

---

① 译者注：这里的收益指分红或利息等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用小资金操盘能带来很大的满足感，原因有很多：因为你要利用有限的资金来赚取大钱，你要精明地计划你的每一步，不能冒险操作，所以你会特别小心。另一方面你会感觉到你的风险比较小，可能的利润又比较理想。用 5 000 美元赚到 1 万美元和用 2.5 万美元赚到 1 万美元相比，前者能让你更加满足。

有时候我拿 3 000 美元到一家经纪公司开户，我会买入一只证券，当这只证券能给我带来 12 或 15 点的利润时，我就会感到非常满意。我很喜欢美国钢铁这只股票，和其他股票相比，它给我带来的成功是最大的。几年前，我工作忙，不能整天关注着市场，就经常等着美国钢铁股价格走到我心目中的理想价位，我认为在这些理想价位美国钢铁股会猛涨或猛跌，一旦美国钢铁股到了这些理想价位，我会买入（或卖出）300 股，同时下一个止损单，止损点是 3 点。价格每上涨 2 点我就会再买入 100 股，止损点同样是 3 点。

股价上涨 10 个点之后，我会停止买入。那时我已持有 800 股，我会在股价继续上涨的时候兑现利润或提高我的止损点以确保我最少有几千美元的利润。

在前面提到的那一年中，我很少做交易，仅仅交易了几次美国钢铁股，每次投入的保证金都是 3 000 美元，净利润则有 2 万美元左右。因为这样做的风险相当有限而且利润对比原始资金来讲相对要大，所以我说这是“好的交易”。在第一次交易之后，利润已经足够作为本金提供给第二次和第三次交易了。

我并不是说我或任何人都可以这样持续成功。我仅仅是举例说明一种有优势的操盘法。我只是想提醒自己，不要让军舰的侧面对着敌人，舰首对着敌人比较好，这样在敌人眼中目标比较小。很多人都是用这种方法在华尔街操盘的。你没有听说过他们，是因为他们不会出现在杂志上，他们也不会写书。几天前我的老朋友跟我提起了一个在证券交易所经纪公司的老手，他是这样说的：

“他是我见过的最成功的投机者。他会非常认真地观察一只股票，当他通过那只股票的波动判断到它即将有一个重要的行情时，他会买入 500 股左右。如果股票按着他预测的方向走，每涨一点，他就会再买入一手。但是如果在他买入 500 股之后，股票下跌了 2 点或 3 点，他就会认为自己的最初判断是错的，他会立即平仓。他现在赚了不少钱，他现在有能力交易 1 万股，这表明他是成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

功的。”

在继续我的讲述前，我必须指出，并不是每个人都适合股票交易。实际上，艺术也好、生意也好、职业也好，无论你怎么称呼这门生意，只有少数人适合它。大部分人都接受过商业培训，而这偏偏让他们不适合积极的证券交易。我认识一个人，他在房地产投资方面非常成功，但他是我认识的人中最差的交易者。他的投资方法是在城市的边缘地带购买大量房产，在能保证获得可观利润的时候卖出。于是他将这个方法应用于股票交易上。他买入了很多品种，但是他要等待几个月或几年才能解套。他并没意识到市场趋势会在一年中多次变化，到处都有错流和逆流，而这些问题在房地产行业并不会出现。

对于一个商人，当他用批发价买入货物后，他知道在去除成本和销售费用之后他还能得到 10％的利润。当他到华尔街赚钱的时候，他就会遇到困难。原因之一是批发商已经习惯于先买进货物，然后再卖出货物，然而在证券市场，投资者要有能力做空股票并要为此做好准备。商人们通常都只熟悉自己领域里的市场情况；他通过供需来判断市场情况，购入商品。可在华尔街，因为研究供需情况涉及技术，投资者需要集中精力研究多年才能掌握相关技术，所以当商人到了华尔街后，他并没有研究供需情况。即使投资者通过多年的研究掌握了市场技术，当市场的特点变得模糊的时候，当投资者因为某种原因判断不准的时候，此时哪怕是最优秀的最有经验的交易者也会时运不济。

制造商在没有任何产品库存的前提下接订单就相当于是在做空产品。他可以尽快购入原材料，尽快把产品制造出来并交货，这相当于回补了空头仓位。然而在证券市场，他永远想不到要去做空。

由此可见，如果投资者不想被贴上失败者的标签，接受一定的培训是十分必要的。

请记住，我所指的是活跃的交易，不是指成功的投资，这是两个完全不同的概念，我会在后面的文中详细解释。

我发现了一些在交易中有优势的规则：

最主要的因素就是趋势。如果你能顺势而为，那么你成功的概率是逆势而为的三倍或四倍。也即，如果市场是上涨的，你买入，在正常情况下趋势会给你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

带来利润;如果市场是下跌的,你做多,只能在市场偶尔反弹的时候出场,这是你唯一的出场方法。我的文字很简短,但这层意思会在很多章节里提到。

必须限制风险。无论是别人的经验,还是我自己的经验,都能说明这点:如果你的投资方式背离了这个通用规则,你一定会大亏。为了限制风险,最好的做法就是在下单的同时下一个止损单,止损幅度是两点或三点。哈里曼认为止损幅度设置在八分之三个点或一个点就行了,当然了,他过去是证券交易所的场内交易者,经验比较丰富。最成功的投资者都会遵守这个规则,这个规则很重要。

预计中的利润至少是风险的 3 倍或 4 倍。我们可以肯定一定比例的交易是亏损的。交易者应该控制亏损和其他费用支出,并尽量在成功的交易中获得最大利润。交易者可以抬高自己的止损点,或者通过先卖出一半的股票来防止剩下的一半在之后可能因为价格下跌而遭受过多的损失,这样就能保护自己的利润。《华尔街杂志》的过刊中有很多相关的文章。

个人必须有能力自由应对市场的顶部和底部。如果一个人不具备这种能力,那么这个人无法成为交易者,他有希望成为一名投资者。在恐慌或大跌的时候,证券价格可能跌到了其内在价值之下,此时可以买入。

应该交易活跃的股票。要想赚钱,股票必须有行情。如果交易者死守一只波动缓慢的股票,他就会失去很多赚钱的机会,少赚很多钱。就像做生意一样,商人不应该老把自己的货物储存着——他应该让自己的库存周转起来。在做交易的时候就是要尽量捕捉到有行情的股票!

你应该把交易当作生意来做,否则就不要做交易者。如果你没有受过专业培训,那么就不可能成功地在采矿、制造、医疗等行业出人头地。做交易也是一样的道理。我这里所指的培训可不是偶尔的短期培训。如果你不是恰好对这个行业的适应力极强,那么我建议你还是当一个聪明的投资者,而不是一个愚钝的交易者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十七章
我购买某些股票和债券的原因

哈里曼的规则，以及我采用这个规则的原因——把设备信托债券作为主要投资对象——我是如何找到便宜的短期债券的——我为什么认为1919年12月的债券价格“非常低”——在银行股中获取最大利润

有这样一句古老的格言：“赚钱容易，守住钱就比较难。”我的目标不仅是赚钱，而是要守住钱，并让其增值。

守住钱往往是最大的难题，它涉及的内容类似防御堑壕战。要想做好投资，最后一道防线是尽量买入能增加收益的品种。再前面的防线是第二道防线，这道防线的目的是让你在年老的时候有足够的金钱来养老，因此要买入能带来收益和利润的证券。而在最前端的防线就是投资，这道防线的目的是往前推进，你必须坚守在前线，而又不能丢失第二道及第三道防线。

在选择安全等级系数较高的证券时，我认真考虑了一些特别有市场优势的品种，如设备债券。这种债券被称作“抵押经纪人的保险”，因为这些债券是用来帮助购买机车的，铁路公司会支付其中的10%或20%。剩下来的金额会在10、15或20年内分期付款。随着偿付债务款项的逐年减少，债券的价值会增加，负债会减少，所以在设备债券到期之前，其价值是负债的几倍。因此，设备债券被视为主要的投资工具。

尽管美国铁路的建设和发展面临着重重阻碍，但我相信，几乎没有一个例子能说明设备债券是违约的。因此，这种债券能够很好地确保人们的投资收益。

我很喜欢短期债券，短期债券能够保证收益。如果你有特别用途的资金，且这些资金在将来特定的日子才会用到，那么就可以把这笔资金拿来投资短期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

债券。我发现，这些短期债券的收益往往比我们预期的更大，从发行债券的公司的特点来分析，都看不出债券会有这么好的收益，甚至会比同类债券的收益还要好。鉴于投资市场的变幻莫测，我通常会选择比较便宜的债券，特别是那些可兑换成证券的债券。当短期债券快到期时，公司的任何问题都会浮出水面，所以投资者在选择债券的时候，必须非常小心谨慎。

从债券的安全性考虑，我比较喜欢偿债能力特别好的公司发行的债券。此外，我还会买入大公司的债券，这些公司包括联合太平洋铁路公司、油田公司、南太平洋铁路公司的子公司、联营铁路系统控股公司和宾夕法尼亚州铁路公司等。

我通过证券赚钱的目的是拥有更多的资金做投资。当我在市场中赚钱时，我并不认为自己是在做交易，我认为这是我的资金在帮我产生收益——不仅有快速收益，还有资产价格上涨带来的收益，前提是我的投资时机是恰当的。

在很久以前，我很多时候都采取了哈里曼的规则："我对百分之十的利润不感兴趣；我要的是能增值的东西。"故，在选择证券时，我会重点选择机会更大的证券，我会放弃机会小的证券。

市场上有各种各样的投资者。即使某些债券的收益很少，但只要这些债券是评级最高的债券，有些投资者就会选择它们。有些投资者则比较喜欢优先股，因为优先股的收益在6.5%—8%之间。而且优先股不同于债券，优先股不存在到期的问题，如果你选择了正确的优先股，它会一直分红。还有一部分投资者只喜欢买入最好的普通股，他们不但能得到分红，还能看着证券增值，他们对并不算多的利润感到心满意足。

任何人的操盘都会出错，因此，我的投资方式有所不同，我是想把尽可能多的钱投入到可以迅速增长的品种上面，这样一来，我就可以把赚来的钱如法炮制，反复赚钱。

我对金融界越了解，就越能发现赚钱的机会。机会太多了，资金根本没有闲置的可能。虽然我一直用一定比例的资金买入评级最高的品种，但我还是比较重视证券价格变化带来的增值，我不是很重视证券的收益。毫无疑问，随着年龄的增长，我会买入能带来更多收益的证券。但正如保险公司说的，我现在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

才 46 岁，没有必要就买入长期息票。

然而，对于本书的大部分读者来说——尤其是对那些无法区分真正投资和真正机会的外行人来说，最高评级的证券和息票最适合他们。考虑到他们的资金情况，他们最好是以取得收益为目标。

证券市场有一定的季节性，季节性是一个操盘优势，只是这个季节性好像总是姗姗来迟。投资者只有去研究评级比较高的债券的历史记录，以把握比较好的机会。1919 年 12 月就出现了比较好的机会，我没有视而不见。当时铁路的债券价格很低，很安全，但是很少有人能够长期持有至到期日。读者们可能很想知道到底是哪些因素使我深信当时的债券价格“太低”，我在《华尔街杂志》的专栏中写了相关的分析文章，以下是当时写的内容。

“尽管大多数人购买证券的目的仅仅是取得收益，但也要把握好买入时机。除非发生了世界性灾难，才会出现好的买入时机，但未来十年甚至二十年里都不会出现大灾难。

“前几年只有铁路债券是安全的投资品种，但是如今出现了大量的工业和其他种类的抵押品种，这些品种同样很安全，甚至更安全，而且净收益更高。

“投资者现在可以全仓买入评级高的证券，也就是说，如果投资者想长期持有，他可以加倍买入。投资者可以先买入证券并存入银行，但只给银行支付一半的金额，然后用自己的收益支付剩下来的一半的金额，这样就能慢慢地让自己持有的证券数量加倍。这里的收益可以是证券产生的收益，也可以是做生意产生的收益，或其他收益。任何与你打交道的银行都会很乐意帮助你，实际上当你判断正确的时候，银行会更加尊重你。

“当前（1919 年 12 月）出现了一个难得的机会。如果你现在加倍买入了，不但总体成本降低了，多买的证券能带来更多的利润，你的净收益也增加了。如此良机不容忽视。

“纽约州储蓄银行是可以合法地交易评级高的债券的，1929 年年底债券的价格是有史以来最低的。看看一些著名的债券的价格，你会发现它们现在的价格比两年前的价格低 10 到 25 个点。例如联合太平洋铁路公司的一级 4s 债券，这个债券的存续期是 27 年，利息约为 5.25%；南太平洋铁路公司 1955 年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的4s债券利息是5.45%；诺福克西区综合铁路公司1946年的4s债券利息是5.23%；路易斯维尔和纳什维尔铁路公司1937年的黄金5s债券利息是5.09%；芝加哥和西北部铁路运输公司1947年的普通3.5s债券利息是5.26%；伯灵顿铁路公司1958年的普通4s债券利息是5.43%。一旦资金情况发生明显的转变，一旦限制了外国政府发行债券，所有这些债券的利息就会快速增加。

"欧洲联合太平洋铁路公司1947年利息为4%的债券，其卖出价格大约是82美元，比两年前的市价低18点左右。投资者要等待市场状况的变化，那时才能看到这种债券恢复到正常价位。目前的投资年收益率是5%，如果三年内状况改变了，那么债券的平均每年收益率会增加6%，也就是年收益率会增加到11%。如果在未来的五年内都保持这样的增长速度，那么投资收益率将达到8%。所有的这些数据都表明此时是可以把握的机会。"

我一直对银行股十分感兴趣。我发表在《华尔街杂志》上的一系列相关的文章非常明确地阐述了银行股吸引我的缘由。

在选择银行股和金融股的时候，就像开车一样，汽车的变速箱一般有三挡，第一挡最慢，第二挡比较快，第三挡最快。经营老式银行业务的机构相当于在用第一挡开车，这样的机构会取得一定的业务进展。当一家银行开展了信托业务，或与信托公司建立了业务联系时，这家银行相当于是在用第二挡开车。但仍然存在另一种类型的机构，这些机构不但经营上述业务，它还开展了其他业务，而其他业务对股东是有好处的。我希望银行拥有自己的经纪公司，或与经纪公司有业务往来，这样银行就可以发行证券或从事相关活动，当然了，这是非常有利可图的。

纽约几十家金融机构的股票我都买过。我把这些股票单独放到信托公司做监管，这样一来，分红、股权收益和拆分的股票都会集中在同一个账户里面，我可以用这些收益做再投资。通过观察，我发现在投资银行股时，要想实现收益最大化，投资者不应该花掉所有的收益，不应出售自己的股权，也不应出售所得的分红，因为这些收益将会产生一个新的金葫芦，这个金葫芦又会生出葫芦娃和葫芦孙，投资者最终会获得一笔数目相当可观的收益和资金。

我把这些证券交给信托公司保管并进行再投资。我告诉信托公司的经理，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因为我的行为属于超前消费，我希望信托贷款公司能在我需要的时候提供贷款以支持我的买入行为，所以说我这个账户大部分时间都处于负债状态。

1919 年下半年出现了两个机会：银行信托有限公司的董事们建议将股本从 1 500 万美元提高到 2 000 万美元。而提供给股东们的新股价格为 100 美元每股。这是在每 3 股旧股换一股新股的基础上进行的。银行信托公司所持的股份约为 485 美元每股，而我有权以每股 100 美元的价格购买新股，这使得平均的购买成本下降到每股 389 美元左右。

随着时间推移，这些新股将产生另外的股票分红、股权或现金分红，所以最终我可以拥有一定数目的银行信托有限公司股票。无论这些收益是什么形式的，通过收益再投资，我可以把股票成本降到一个很低的数字。

在这之前也发生了同样的情况，我以 675 美元的价格买入了大通国民银行的股票。大通国民银行给股东发送了通知，股东们被邀请增持股票，以使银行的股本从 1 000 万美元增加到 1 500 万美元，并对适度增加与银行联营的大通证券公司的股票的做法进行表决。在 1919 年 12 月 26 日之前持有股票的股民可以购买新的大通国民银行股和大通证券公司股票。大通国民银行股和大通证券公司股票的认购价皆为 250 美元。我对所有这些股票(我已购买了新股)未来的价值和对前期股权的出售都充满了信心。我相信平均每股的价值将会超过我之前付出的成本，即每股 675 美元。这意味着我对金融机构充满了信心，对其背后的管理者充满了信心，还对作为世界金融中心的纽约市也充满了信心。

多年来，股权、定期和额外的分红等为我带来了很多收益，我的平均年收益超过了 12%。照这种速度，我的本金在六至七年的时间内就会翻倍，我可以用分红投资同样的证券。

因为银行机构都处于联邦政府严格的控制之下，所以它们失败的概率自然是很小的。这使得它们的证券十分适合那些渴望提高收入和追求安全性的保守投资者。因为两家公司的力量合二为一，无论在什么情况下，他们都会给股东带来高额收益，所以我自己也大量买入了与证券公司有关联的机构的股票。

这种方法就是用一笔资金投资于某个品种的证券，在不减少收益的前提下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

增加利润，任何层次的投资者都会喜欢这个方法。一开始我们可以买入少量的银行股，也可以买入其他股票或债券。这是一个投资操作，目的不是取走利润，而是获得收益和利润，这样就会有更多的资金做投资。对只拥有少量本金的人来说，就像是维护一个储蓄银行账户。我记得当我以 5 美元（因为少于 5 美元，银行不允许开户）成功开通我的第一个储蓄账户时，我是多么激动与自豪，当储蓄的金额以 5 美元、10 美元逐渐增加时，我感到非常满足。

有时候投资者会被迫提取部分资金，账户的增值遇到了一定障碍。当情况再次变得有利时，投资者的目标则应当是弥补损失，并把费用支出控制在一定范围内。这样一来，每年所做的额外努力将快速提高本金的收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十八章 挖掘赚取利润的机会

在购买债券之前先关注哪些方面——收益回报与内在价值的比较——投资者忽略的机会——"我的读者认为很好，我就认为很好！"——为什么我在1919年买入唐克汉诺克这只股票？——高价股是好的投资对象吗？

为了得到收益和利润，我会买入债券和评级高的证券，我希望这些债券和证券都符合我的目标。

首先，基于证券的基本特征，我会考虑那些市价低于其内在价值的证券。在这种情况下，我不必过于关注利息收益，有时候利息收益是很高的。因为我希望能快速把证券转化成现金，所以我很重视证券的流动性。我重视流动性的原因是我总想在市场恐慌的时候寻找机会。我会密切关注市场和整体状况，我屡次看出市场有麻烦的信号，那时，我希望我已经准备好了。

举例来说，我持有利息为5%的债券，这些债券很安全，能给我带来收益，从某种角度来说，债券还具备隐蔽性。如果这只债券快到期了，我以现价60美元左右卖出，利润将会非常可观。但是在选择这种债券的时候，我更关注的是，投资者们是否有可能发现它的真正价值并在两三年内把价格推高20点或25点。如果它的价格在3年内上涨到85美元，那么这只债券每年的收益率是8.33%。撇开其他再投资的收益不谈，这只价格在60美元左右的利息为5%的债券的净收益率是8.33%。假如说这只债券在三年内又实现了8.33%的收益率，那么收益加上利润后的年收益率约为16.67%。

可转换债券是我向来偏爱并一直持有的一种债券。《华尔街杂志》的过刊频繁地讲到可转换债券的优势，我在这里就不再重复了。如果投资者长期研究可转换债券，他会发现每年都有让自己的投资增值的机会。那些稍微复杂一点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的东西很容易被普通投资者忽视。要想取得最大的收益，你必须了解各种可转换债券的技术特点，还要了解债券合约的相关内容。在研究这些债券时，有时候还需要一些数据的支持。

我在投资可转换债券时，很少关注收益，我关注的是债券转换的可能性。1918 年，我坚定地买入 10 万美元的可转换债券，因为我认为它转换成股票的可能性很大。当时股票和债券的卖出价十分接近，都在 90 美元左右。当时股票很弱，我认真观察了债券的波动，认为即使股票下跌了 10 点或 15 点，债券也不会跌得太厉害。因为债券有利息收入，它的投资价值导致买盘把价格维持在一定的价位。在购买可转换债券时，我不必担忧，而且我确信，当投资者意识到股票的内在价值时，我的可转换债券也会随着股票一起上涨。

事情的发展和我想的一样，一段时间以后股票上涨了 25 点，债券的价格比股价还高一点点。到了某一天，债券的卖出价远高于股票的卖出价，那时我卖出了债券并同时买入股票，这样就把成本降低了。

顺便说一下，降低成本是一个很重要的投资因素。投资者应该记住，卖出一部分有利润的仓位就是降低了剩下仓位的成本。这是一种好习惯，对此我以后会详细讲述。

我交易了各种证券，当然了，我有很多理由要交易股票。

1913 年或 1914 年，我写了“哪种股票最好?”系列文章。我这么做一方面是为我的读者提供信息，另一方面是为自己总结一些信息，我得承认，我喜欢我自己总结的东西。我研究证券市场的原因有两个，一是为我自己寻找投资机会，二是把这些机会告知我的读者。我相信，我与读者的得益是相辅相成的。必须提及的是，无论一个人在这个市场中待了多久，都难免会犯错，我有时候也会犯错。

我要么直接告诉我的读者，要么间接告诉他们，投资者要有能力做自主判断。有一个我不认识的人写出了以下文字:“有些人不敢承担责任，对于任何方案和计划，他们都要先去征求别人的意见，否则他们什么都不敢做。一个缺乏自信的人必然失去一切自主权，变成一个依赖他人，只能等待行动命令的傀儡。这种人需要顺应这个世界并实现自己的成功生活，这点很重要。只有这样，当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

机会出现时，他才不必询问别人的意见，自己抓住机会。”

因此我和我的员工竭力让读者像经营自己的生意一样经营股票，自己制订计划并付诸行动。这是我写“哪种股票最好?”系列文章的目的之一。这一系列文章提出了一个观点，那就是连锁商店板块和邮购板块在很多方面比钢铁板块、铜业板块、铁路板块和电信板块等领航板块还要好，导致这种现象的原因是比起其他板块，这些公司会把更多的收入投入经营。

我买入西尔斯罗巴克公司的股票，是因为它每三到四年就有一次股票分红。这已经成为该公司多年的惯例。西尔斯罗巴克公司利用这种方式积累了一定的资金后，会选择健康并赚钱的方式扩张。如果股东持有 100 股，就能分到 25 或 33 股新股，这使得公司在无须削减运营成本的情况下增加了收入。这 25 或 33 股新股在接下来几年又可以产生另外的 6 或 7 股新股，如此循环。这些分红再加上投资者原来持有的股票，一段时间后，投资者无须任何投入，他们手上的股票数量就翻倍了。

我购买德拉韦亚拉卡瓦纳和西部铁路股票的原因则完全不同。吸引我的并不是它的分红，而是它的资产增值能力。引用一个管理层人员的说法：他们已经投资了铁路和设备，费用支付可以轻松地拖延 20 或 25 年。你肯定会说：“在铁路行业不景气的时候买入铁路股票，这种做法令人费解。”我想告诉你的是，在过去，铁路股票都被埋没了，但是总有一天包括拉卡瓦纳在内的铁路股票都会重见天日，因此只要你买入铁路股票，迟早都会得到很大的回报。

1918 年底，拉卡瓦纳公司的盈余是 57 247 984 美元，而流通股市值是 42 277 000美元。1909 年 6 月，这家公司宣布把盈余的 50%作为现金分红，相当于每股得到了 15%的分红。1911 年 9 月，这家公司宣布股票分红 35%，以新泽西拉卡瓦纳公司的股票形式支付。这条铁路全长仅 980 英里，却是所有铁路中最赚钱的。从 1906 年至今，这只股票的最低价是 160 美元。1919 年 5 月，这只股票的价格曾攀升到 217 美元。然而，1919 年 10 月，因为煤炭业准备罢工，这只股票的价格跌到了 180 美元左右。在我看来，这个价位已经很低了，如果它能再下跌一些，那简直就是物超所值。

纵观华尔街历史，你会发现，当某些危机或灾难可能要来临时，证券常常会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跌到最低点；当危机或灾难真的来临时，证券大多不在最低点。最低点出现在事件之前或出现在事件发生时的原因是，当每个人都为即将发生的事件感到恐慌时，他们已经卖出了证券。当事件发生或被阻止时，再也没人平仓了，价格就会上涨，或投资环境变好了也会促使投资需求增加，价格上涨。

正因为以上所述的理由，我买入了德拉韦亚拉卡瓦纳和西部铁路公司的股票。

西尔斯、罗巴克和拉卡瓦纳等股票的价格都很高，但我为什么说这些高价股比低价股还要便宜呢？这里有一个非常重要的原因。很多股票的价格在10—30美元之间，这表明这些股票的盈利能力很低。通常情况下，此类股票在发行后只有1—2个百分点的微薄收入，而且分红极少，甚至没有分红。60—100美元的股票一般会有5%到8%的分红。从这个角度来说，1%的分红的价值是12到20美元。这表明，一支不分红的股票价值在0—12美元之间。股价大于12美元的股票才有希望分红。

然而，在首次分红之前，很多不分红的公司的股价有高有低。例如美国罐头公司，这家公司从不分红，但前不久它的股价上涨到了68美元。布鲁克林快捷运输公司也从不分红，它在1899年的股价高达137美元，在接下来的10年里，这只股票也没有任何分红。

对于价格在200—400美元之间且正处在上涨趋势中的股票，在正常情况下，你会逐渐发现它们有内在价值、发展前途或盈利能力，它们的真正价值或许还不止这么高。大多数高价股都隐藏着内在价值，内在价值无法给股东立刻带来好处，但内在价值同样在为股东工作。急性子的人可能对这种股票不感兴趣，那些关心公司发展前景，关心产业的增长，关心国家发展方向的长线投资者会对这种股票感兴趣。这就是我偏爱高价股，不喜欢低价股的原因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十九章 投资矿业股的一些经验

永远不要和一只证券结婚！——为什么很多矿产公司失败了？——我是如何调查开采工程师的——我在投资矿产企业之前要问自己的问题——为什么我不兑现5.5万美元的利润

如果上市公司总是把赚到的钱投入再生产，投资者买这样的公司的股票一般是不会出错的。但投资者必须关注由环境的变化导致的相关政策的变化，还要留意上市公司的资产是否被转手了。纽约的哈特福德新天堂铁路公司在过去几十年中是积极管理与保守管理相结合的典范，人们对这家公司的股票的评级是很高的。但一项扩张政策的出台给“新天堂”带来了厄运。这家公司的股票出现了很多信号，最特别的信号就是人们一直在卖出这只股票，这表明公司某些方面出了问题。

卡内基曾说过：“把所有的鸡蛋放进一个篮子并看管好篮子。”我可不是这样认为的——我会把鸡蛋分装到不同篮子里，然后看好所有篮子。

永远不要和一只证券结婚。你可以投资证券，但是你要每隔一段时间检查你的证券，你要认真观察，看看你的优势是否还存在。我发现，如果我把每笔投资都看作是单独经营的小生意，那么我就能得到最多的收益。如果我买入的是债券，那么我就是债权人，我的资金是安全的。但如果我是股票持有者，情况就完全不同了——这时我是该公司的股东，也是合作人。我必须积极参与公司的管理，如果我不关心自己的利益，那么任何人都不会帮我关心我的利益。

为什么我喜欢与各个领域的精英合伙？因为我知道他们不会通宵熬夜想方设法地骗取我和其他股东的钱财。美国钢铁、伯利恒钢铁、通用汽车、通用电气和其他龙头企业都是由其领域中最优秀的领导人运营的，而且运营目的无一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

例外——都是为数十万大小股东服务。

“选择你自己的公司”因此成为投资者的格言。

曾经有过一群“强盗”在华尔街“抢劫”，他们操纵了铁路板块和工业板块的领航股，肆意掠夺大众投资的金钱，但那些日子很快就过去了。金融行业的领导者早已懂得公平交易赚的钱要比搞歪门邪道赚的钱多。无论如何，我发现抱有怀疑态度也是有好处的。只有通过上市公司过去的行为看出管理层不是为了他们自己，而是为了股东办事时，我们才能相信这家公司。

为了我自己和《华尔街杂志》读者的利益，现在的我比以前更积极地调查这些关键因素。仅仅从表面上去判断一个公司的发展是远远不够的——我需要追根究底，找出原因。因此，我雇用了调查员、律师、开采工程师和钻探工程师。我把这些人派到不同地方，以全方位了解各上市公司的方方面面。

在我雇用了一个工程师之后，我通常会派遣另一个人去证实相关情况，我要为此花费几千美元。如果你想投资于一家公司，你就要做详细的调查。前不久我在调查两家矿业公司，前期的粗略调查看起来还不错。我花了 2 000 美元调查这两家公司，看了工程师的报告后，我决定不投资。从工程师的报告来看，其中一家公司的状况比第一次报告中提到的还要好。我发现这两家公司都有可能成长为大型公司，但综合考虑了所有方面后，我觉得这两家公司还不够好，不能投资。

虽然工程师的报告不能对一家公司做出定论，但是专家的观点要比自己的或律师的观点专业几百倍。不过采矿业与其他行业不同，即使是最声名显赫的工程师也有可能做出错误的报告，最终导致人们投资错误。

我非常喜欢采矿业。实际上，威科夫家族的众多成员都特别喜欢从地里挖出来的一切东西。17 世纪初，我的祖先到达纽约后，就买下了彼得·史戴文森位于纽约市中心的产业，现在是哈德森航站大楼的所在地。他的后代，也就是我的爷爷，创建了汉诺威火灾保险有限公司。作为汉诺威国家银行的股东之一，他对采矿业十分感兴趣。他在 19 世纪 50 年代发明了一个分离方法，在南北战争前期和战争期间，他在弗吉尼亚州莽原战役战场附近成功地开采出黄金。

如果我的职业生涯能重来一次，我会选择做一名开采工程师，因为这是一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个很有意思的职业。然而，当我调查了矿业公司，了解了工程师的操作方法，并对各种采矿的艰辛心中有数之后，我才明白，跟地球母亲打交道也是有风险的。除非我做好亏空的准备，否则我绝不会投身采矿业。

即使一个门外汉也可以成长为开采工程师，方法是很多的。我在矿业股上的投资收效斐然，是因为我已经深入地了解了这个行业。我希望未来可以更好地发挥我的知识优势并赚到更多的钱。

首先，我要知道矿产的既得利益者是谁——除了我之外，谁是矿产的投资者？他们是否成功地经营过其他矿产公司？他们犯过什么错误？他们是否曾经自欺欺人？他们欺骗了股东吗？公司开发工作的方向是什么？公司的运作资金是恰当的吗？负责开发工作的工程师的性格和名声如何？他们出产的金属和矿石是否一直有市场优势？如果他们的产品是黄金、白银或黄铜，这些产品的销售前景如何？将来的条件是否成熟，是否适合生产，是否适合投资？金属这类自然资源是否会在几年内耗尽，还是像钻石一样仍有一定的储备量？在这些条件下，矿产的使用寿命是多长？在这期间，每股的利润估计是多少？这一大堆问题是我投资之前必须弄清楚的。

有些矿产公司存在较大的投机性；有些矿产公司则较适合投资。我必须在最短的时间内找到适合投资的股票并在别人发现之前买入它。换句话说，要想赚钱，我必须在该股票进入明显赚钱模式之前很早就发现它，买入它，并长期持有它。

我买入矿业股票，有时是为了通过股票价格的波动赚钱，有时是为了通过基本面赚钱。我以岩浆铜业这只股票为例来说明我的操作情况，这只股票我重仓持有了四年多。

某一天，我在前往市中心的途中碰到了一个朋友，他告诉我岩浆铜业股似乎有点动静，并建议我关注一下。我确实去关注了这只股票，我发现有人正在小心翼翼地买入(我不关心别人是怎么说的，我关心的是市场的波动)。我还记得这只股票最初的价格是 12 美元左右，之后上涨到 18 美元，接着有人开始卖出，价格下跌到 15 美元左右。当我的朋友告诉我这只股票要上涨到 20 美元的时候，这表明有新的动静在影响这只股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我决定买入200股并关注它的长期发展。头两天股价仍在15美元左右徘徊，当我的经纪人突然打电话告诉我这只股票已经上涨到21美元的时候，我立刻命令他以市价买入500股。其中一部分股票是在22美元的价位上买入的，可见股价涨速之快。之后我还以更高的价格另买了500股。我向来喜欢去抢难买的股票，岩浆铜业股的表现令我非常满意。当天收盘时的价格是28美元以上，这简直让我满心欢喜。

接着我开始追根究底，原来，岩浆铜业公司产出的矿石质量上乘，如果该公司能大量开采，那么它将会成为全美国最重要的矿场之一。内部人士认为这只股票价值200美元。我把这些信息告诉了我的朋友。

因为买家都很急，股价上涨很快，所以非正规经纪公司严重短缺这只股票。三周后，股价已上涨到69美元，我持有的1 200股给我带来了5.5万美元的利润。

我并没有马上兑现利润。因为利润数字还没有达到我的要求。在过去四年里，岩浆铜业的股价曾经下跌过，并在25～55美元之间来回波动，当时有人曾嘲笑我没有在高价时兑现利润。而我没有兑现利润的原因在于，当我买入该股时，我就确认了这只股票的内在价值带来的收益会超过股价上涨带来的收益——除非有人撒谎了。在投资任何矿业股票的时候，我都做好了亏空的准备。这次也是同理，我决定继续持有这2.3万美元的投资，我想看看岩浆铜业股是否造假了，如果没有造假，它将会给我带来财富。

虽然这只股票的价格只是最高价69美元的一半，但是我就像1915年一样，对这只股票的未来观点不变，而且由于种种原因，我对该公司的信任更加坚定了，我认为这只股票一定会为我带来财富。

岩浆铜业公司的注册资本是150万美元，其中120万美元是流通股，每股价值5美元。股票总数量是24万股，以每股35美元的股价来算，总市值是840万美元。这只股票的大股东是威尔森·B.汤普森，他在过去12或15年的时间里从矿业股票中赚到了几百万，他赚的钱比任何投资者都多。

意识到这家公司的真正价值后，汤普森先生和他的朋友开始慢慢地收集这只股票。目前24万股之中仅有2万股被投资大众持有。我克服重重阻碍，花

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了不少钱，从不同的渠道了解了这些信息。另外，我不会偏听偏信，除了从华尔街了解信息之外，我还收集了很多真相。几个月前，我调研了这家公司，我和我的开采工程师一起去了地下 1 400 英尺的地方。在隧道里，在开采现场，我发现四周 40%～60%都是斑铜矿。这家公司正在大规模发展，新的矿井早已建好，时刻准备着大量开采。其银矿和金矿的收益大大降低了开采铜矿的成本，因此，这家公司的销售价是全国最低的。它的地底下简直就是个矿藏宝地。

熟知解汤普森上校的人说他不可能卖掉他的岩浆铜业股。我是这样想的，我会继续等待，当我察觉到汤普森开始出货时，我也会跟着卖出我的股票。

吹毛求疵的批判者会说："他正在把这只股的股价吹高，到时候他就能卖掉了。"让他们说去吧，反正我并不在乎别人是否会买入该股。汤普森上校、我、我的朋友、我的读者或其他人，无论是谁买了这 2 万股都是没有区别的。我只想告诉已经买入了这只股票的投资者：坚持持有这只股票，你不会后悔。至于那些专业的"寄生虫"和自封的批评家，我会竭力让他们认识到一个事实：证券交易所几乎所有的证券我都研究过、评述过、调查过、交易过和投资过。当时机到来时，与其花时间去批判，倒不如脚踏实地提前做好投资的准备。

本人操作岩浆铜业股的经历说明了认真调查并坚定持有的优势，除非某些特定的原因导致我们不得不改变自己的仓位。我并没有说岩浆铜业股目前的账面利润就是投资其他股票的标准，但我必须强调，在投资或投机中，坚定的决心与理论的支撑极其重要——在统计数据的支持下投资，你将无往不利。

很多人问："为什么你不先在高价卖出，然后在低价时再买入呢？"就个人而言，我从来没有用这种方法赚过钱。华尔街一些比较聪明的有远见的人在使用这个方法。

如果我在高价卖出股票，当然可以在某个低点再重新买入、卖出、买入，如此循环。我已经说了，虽然有时候我的内心也在挣扎，但我不使用这种操作方法。岩浆铜业公司地下的矿产、优秀的管理层、大量的资本和公司员工的干劲加在一起，让我觉得投资该公司的股票，就像把钱存在银行一样安全。但是必须强调的是，矿产必须是人们需要的品种，数量必须巨大，这样原始投资资金才会产生巨大的回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

无论在哪里，对于投资者来说，耐心持有并等待巨额利润是非常困难的，但是大部分人在面对巨额亏损时却非常有耐心。克服大部分困难的方法只有一个，那就是在建仓后认真寻找各种真相并坚持这么做下去。投资者要不怕劳苦，不能瞎猜。这一切可以归纳成一个简单的问题——为了投资成功，你愿意付出多少？

在追求收益的过程中，成功和我们自己及上市公司付出的汗水成正比。守株待兔是不会成功的。

等待着机会来敲门永远不是好的策略。我努力训练自己的听力，这样当机会在大街上行走的时候，我就能听见它的脚步声；当机会来敲门时，我会伸出手，并把它拽进家门。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十章
成功投资的基础

洛克菲勒家族在买入什么——如何分析价格的长期趋势——为什么我在《华尔街杂志》公司增设“交易趋势部”——理想投资的特征——研究个股的价格波动——联合操纵的人是如何操纵的——如何确定股市的“技术面”——技术面的重要意义

投资时最重要的就是摸清证券所在行业的本质和现状。请注意约翰·D. 洛克菲勒和他的家人所选择的股票，你就会发现它们大多数都是很贴近生活的产品，例如油、天然气、食物或其他生活必需品，又如铁、钢和收割机等。值得一提的是，人类的生活离不开燃料、光、食物或用于生产的必需材料——这方面的需求早就存在且会持续下去，请记住这点。

我对如何通过证券赚钱这个问题的研究越深入，我的证券赚的钱就越多，我就会形成新的思路、新的研究方法和新的调查方法。之后我发现无论一只股票是否挂牌上市了，其所在行业的现有条件和长远发展趋势都对该股有着至关重要的影响。因此我在《华尔街杂志》编辑部内又创建了一个部门，这个部门叫“交易趋势部”。趋势值得认真研究。

前些年，我在投资前通常会研究市场的趋势，然后再选择要投资的证券，现在我把投资前要考虑的因素做了以下先后排序。

(1)市场的长期趋势；

(2)行业本质与趋势；

(3)所选公司的业务趋势(进步还是落后)；

(4)管理层的特点和名声；

(5)财务状况和盈利能力；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(6)市价和中期波动的关系，比如市价和 30～60 天波动的关系。

如果我对某公司以上全部条件都感到满意，那么我会认为投资该公司的股票是安全的。当然，投资中要考虑的因素还有很多，但上述因素是最主要的。

也许每个人都会同意，我在很多文章中也提到了这点，了解市场的长期趋势极其重要。这是指南针，每条船航行时都应该配备指南针。这是最基本的，是成功投资的要点。因为即使你买入的时机不好，只要股价呈总体上涨的趋势，那么你也可能是赚钱的。在牛市中，就算是很弱的股票也会有一定的涨幅。相反的，如果一个人在熊市中买入了股票，他有可能要长期持有这只股票。如果这只股票表现不佳，也许他就只能眼睁睁看着这只股票被破产接管，或在某个超低价位斩仓，收回仅存的资本。由此可见判断长期趋势是多么重要。

假如汽车产业正在蓬勃发展，前途光明，我正在考虑投资一家比较好的汽车公司。如果我认为市场的长期趋势不是上涨的，或上涨幅度不能让我感到满意，那么我就认为不适合投资。股市会提前 6—12 个月消化吸收商业状况，股价在大家想到之前就做出了变化，因为股价是几百万投资者的综合观点。投资者通过买卖行为表达自己的观点，因此，研究整体市场和个股的趋势就是在研究人们的心理。

因此，当我发现汽车业的整体走势良好，长期趋势是上涨时，我便开始在此领域内物色合适的公司，准备投资；我要判断以下几点：(1)该公司是否正在蓬勃发展；(2)该公司管理层的特点和名声如何；(3)该公司的财务状况和经营能力如何；(4)股票或债券和整体市场的关系如何(如果是股票，其市价和 30—60 天中期波动的关系如何)。

我要说明一下，以上判断并不是公式，这些判断方法只是一个总体计划。我长期与股票、财报、管理层和价格的波动打交道，凭直觉就能知道哪个判断要予以采信。因此，我往往能迅速判断某个公司是否适合投资。

当然，在一开始我只能脚踏实地地收集数据，埋头研究，就像刚开始实习的律师、医生一样。投资和交易与其他生意一样——你从事的时间越长，你积累的技术就越多。有些人认为自己知道捷径，因此没有必要辛勤工作，这是可悲的错误。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我认为投资也算是一种冒险活动，关于某个行业的状况和前景，我将告诉你在寻找投资机会的时候如何确定各种因素的优先关系。当我第一次来到华尔街的时候，上市股票中只有铁路板块能算作一个行业。因为小麦、玉米、燕麦和其他农作物是国家的基础行业，高德、基恩、菲利普艾莫尔、迪肯怀特和其他大操纵者都是以农作物为对象而开展投机战役的，所以在当时所有股票都是围着农作物转的。

如今状况已大不相同了。现在投资者的选择广泛多了，各行各业上市和非上市的股票多不胜数，数量还在不断增加，投资者可以自由交易。虽然铁路股票也是一个重要组成部分，市场上的石油股票更多，汽车股票也是越来越多。行业集团会影响其对应的行业，行业之间也会互相影响，一个行业的兴衰会直接导致其他行业出现类似的状况。

汽车行业就是一个典型的例子。一个高层管理人员曾说过，如果市场需要200万辆汽车，那么轮胎业、钢铁业和石油业也有可能会同等程度地发展。再拿铁路行业来说，一旦铁路公司的财务状况和盈利能力得到了保障，对铁路设备的需求就会空前地增多。因为生产铁路设备要用到大量的钢铁，所以这必定带动钢铁行业的发展。

接下来，我们来谈谈这些行业的发展对其他行业的间接影响。生产汽车涉及很多小行业，例如车身、车顶、散热器、马达、轮胎等行业。如今汽车业的繁荣已间接带动了不少这类小行业的发展。

上述的两方面因素对几百万家公司都有很大的影响，这几百万家公司因为有人工和材料方面的需求，所以他们的消费力很高，盈利也很多。高消费力促进了成千上万家公司之间的业务往来，产生了收入，刺激了经济的发展。

也许我跑题了，但这种层层递进的逻辑推理实在很有意思。

上述状况可以直接或间接地刺激各行各业的发展，但是有些行业却遇到了相反的状况。因此，我们可以做出这样的结论，市场中一直有很多种倾向，由于不同行业的影响，有的股票价格上涨，有的股票价格则会下跌。这就说明了为什么有的行业并不好，我们还要在不同的行业中寻找投资对象，因为我们能找到带来最好收益的行业和公司，所以说研究不同的行业是很重要的。我遇到过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这样的情况：市场上大部分行业的股价在稳定下跌，但由于某个行业的快速发展，其股价的上涨却足以抵消整体市场的下跌。市场的长期趋势是强势上涨，之前所提到的因素都让我满意，我确定最终能够赚钱的时候，就可以进行理想的投资了。

以上问题解决好了，下一步就是通过分析行业内个股的盈利能力、财务状况、管理层的特点和名声等方面来判断哪只股票是最好的。站在投资者的立场上看，这些因素很重要；但在投机者看来，技术才是重要的。

无论是为了收益和利润，还是仅仅为了利润，我都偏爱选择最短时间内能获得巨额回报的股票。这就要研究技术了。某只股票的价格从 100 美元涨到了 150 美元，此时空头袭击，价格下跌到了 110 美元(股票的基本面并没有特别的改变，上市公司的盈利能力也没有改变)，此时我会认为这只股票是好股票。如果股票在 110 美元的价位上遇到了很好的支撑，我就愿意买入这只股票。如果一只股票已经上涨了 40—50 点，到了顶部后进入了活跃的派发阶段，我并不愿意买入这只股票。这两个例子说明了我研究不同股票波动的方法，还说明了我为什么愿意买入一只股票，而不愿意买入另一只股票的原因，因为我综合考虑了很多因素。

人们往往会忽略我所提及的重要因素，我对此十分费解。可能是因为他们不明白操纵影响着股市的波动，以及股市波动所带来的后果。这里的操纵指很多人或很多公司联合起来的操纵市场的行为，他们有远见，善于把一些市场状况变成自己的优势，这样他们的买卖行为都是赚钱的。

查尔斯・H. 道过去常说："大多数人无法发现事物的真正价值，除非有人告诉他们价值在哪里"——也就是说大众是无法领导市场的，在交易时他们只会被别人领导。没有明确的指令，他们就永远不懂得自主行动。

但是，市场自身的波动对大众却有极大的影响力。上涨的股票一般会继续上涨，下跌的股票一般会继续下跌。联合操纵市场的人会利用投资大众的无知和弱点来操纵市场。他们可以在不抬高股价的前提下积累一只股票，而当市场状况对他们有利的时候他们就会推高股价，因为人们总想买入正在上涨的股票，这样一来就刺激投资大众拼命买入。相反，联合操纵市场的人在打压股价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时，此时投资大众也会帮忙卖出，股价就开始下跌了。

我早已知道，要想在股票市场上取得成功，就必须了解那些有影响力的操纵者的操盘风格。因为这些操纵者长期研究上市公司和操盘方法，有着多年的操盘经验，已经成为这方面的专业人士。如果投资者了解了操纵者的操盘手法和规则，他就能通过股票报价带上的行情看出操纵者的行为方式，投资者只要跟随操纵者就能开心地赚到利润。

大鳄永远在市场中。他们通常会在下跌的时候慢慢买入，在上涨的时候慢慢卖出。因为他们在上涨的时候会卖出，所以他们永远有钱在下跌时买入。这样一来他们的利润就是下一次下跌时准备买入所用到的本金。如果投资大众也学会了这种方法，他们遇到的不幸就会减少。

研究技术是很重要的，尤其是在投机的时候。很多人会问："技术面的利与弊有哪些？"我的回答是，当很多投资者都买入了这只股票的时候，当大部分人都在等待利润的时候，当股价上涨到了没有买盘的时候，从技术的角度来看，这只股票就不适合做多了。无论这只股票对应的上市公司的资金多么充足，管理层多么有能力，盈利能力有多强，当购买力耗尽时，股价必定下跌。

另一方面，当空头耗尽弹药的时候，也就是他们全力卖出的时候，当买盘能够抵挡住空头的卖盘时，换句话说，当供不应求时，从技术的角度来看，这只股票就不适合做空了。因为空头是潜在的多头，为了平仓，他们迟早要回补仓位，他们不希望长期做空。众所周知，和多头相比，空头缺少勇气，当买盘很强，空头没有能力打压股价的时候，他们就要被迫在高价买入股票以回补仓位。空头做空以后，多头可以把空头看成是做多的力量①。

关于这方面，我还可以谈得更多，但我的观点还远远称不上是科学的。因为市场每时每刻都在发生变化，每个投资者和交易者都必须多加关注。请记住一句名言："再好的买入在卖出前，都仅是成功的一半。"人们需要抽出时间去研究技术面，如果投资者不懂技术，那他的证券市场知识就不算全面。掌握技术面需要我们长期耐心的研究与实践。

---

① 译者注：这里指空头迟早要买入股票以回补自己的空头仓位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

无论是在华尔街，还是其他地方，很多投资者都希望取得他们预期的收益。有些人会这样说："虽然买的数量不多，但是50点是很高的利润了，我可以接受。"其他人则会自言自语地说："我对100%的利润率表示满意，剩下来的利润让别人去赚吧。"

我在投资格拉福风电唱机这只股票的时候采用了一个不同的规则。点数或利润百分比都无法影响我。价格波动很有趣，但是无论股价上涨还是下跌，我都在静观其变，我要等股价涨到一个特定价格时才兑现利润。也就是说，当内部人士开始卖出时，我才会卖出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十一章 投资零星股的故事

在哪里第一次听到投资美国格拉福风电唱机的可能性——我是如何调查信息的——我买入的 40 股——当股价从 135 美元上涨到 500 美元的过程中我在干什么——卖出之前我在等什么

我在之前的文字中说过，投资股票前，洞悉该股票所在行业的发展情况是极其重要的。关于这点，怎么强调都不算过分。虽然人们每天都密切关注着股票行情，但他们并不清楚那些缩写的代码具体代表哪只股票。但他们应该知道，既然要选择这些上市公司，他们必须了解公司的发展历史、财务状况和管理机制。

我一直很关注电唱机这个行业，我很熟悉这个行业的历史和发展状况，我已经计算了这个行业的未来趋势。多年来，由于电唱机的专利受保护，该行业成为极大规模的垄断产业。尽管一些人极力抗议，但不管怎样，垄断还是存在。1919 年 2 月，当我正与一个朋友就餐时，他告诉我美国（现在叫“哥伦比亚”）格拉福风电唱机公司很快就要开一个会，一定会有大事发生。一旦这家公司有什么动作，我就知道后续会发生什么事。

我们讨论了这些内容——数百万士兵在国外和军营中知道了电唱机的价值，他们回来后会爱上音乐。以前电唱机简直是奢侈品，如今人人都可以轻而易举地买到，如此一来市场对电唱机和唱片的需求都会史无前例地增加。

我的朋友说：“我认为哥伦比亚会议之后的公告可能会把格拉福风电唱机股价推到 150 美元。”

当该股的价格在 135 美元左右时，我对它还没有特别地关注，我差点都把这只股票给忘了。某天早上在去办公室的路上，我无意间看到报纸上的一则公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

告：哥伦比亚的董事们宣布，该公司每股将有 2.50 美元的现金分红，并派股百分之五。整份报纸都是相关的新闻，大意是格拉福风电唱机公司的政策就是未来每个季度都会派息派股。官方的公告和这些小新闻都暗示了这个意思，文字比较平淡，所以从表面上看不出其重要性。

于是，我便盘算：每季度的分红是每股 2.50 美元，也就是每年的分红为 10 美元。每季度派股百分之五意味着一年派股百分之二十。股票的市价是 135 美元，而每年派股百分之二十，就相当于每股派 27 美元，加上分红，合计每年每股将派 37 美元。结论：按照这样的股票分红来看，股价将从每股 200 美元上涨到每股 300 美元。

到了办公室时，我马上致电这家公司的总部，得知该公司管理层决定宣布，未来季度的股票分红将长期维持 5%不变。于是我以市价买入了 1.5 万美元的该公司股票。很明显，其他人也慢慢察觉到了这个小公告的含义，因为市场上买家很多，卖家很少。我最后以均价 164.25 美元的价格买入了 40 股零星股，当我还想买时，价格已经上涨到了 179 美元。这个价格离我最初的买入价太远了，我又不喜欢在竞争如此激烈的情况下用高价买入，我决定把这 40 股零星股交给我的妻子，并辅助她操盘。股价飞速上涨到 180 美元，之后又涨到 200 美元，但其间几乎没有任何交易痕迹。

我一共花了 6 575 美元购买这 40 股零星股，这是一笔不大的投资，但却极有可能赚钱。我并不是第一次交易格拉福风电唱机这只股票，我在前几次交易中已赚到了可观的收入。我曾在 70 美元左右买入，以 135 美元卖出；又在 110 美元左右重新买入，以 160 美元卖出。与之前的交易相比，这 40 股的成本根本不算什么。

五年前，《华尔街杂志》刊登过一篇关于电唱机行业的文章，其中特别提及该行业有很好的发展前景。一个纽约股票经纪人知道美国格拉福风电唱机公司的股票在很多年前就被充分派发了，只要积累了足够多的股票，就能控制市场。他来到惠灵顿，成功得到了杜邦十五分钟的接见。结果，杜邦以 200 美元左右的低于票面价值的成本买入了格拉福风电唱机公司的大部分股票，获得了控制权。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在更优秀的管理层带领下，这家公司进入了一个蓬勃发展并不断扩张的时期，公司业绩取得了飞跃性的突破。这期间，公司股价曾下跌到196美元，并逐渐下滑，到了1918年夏天，股价跌到了50美元左右。当股价徘徊在50美元到135美元之间时，我又察觉到了这只股票。就像操纵通用汽车和其他大公司的股票一样，操纵者对美国格拉福风电唱机股票产生了兴趣，很明显操纵者看到了“大干一场”的机会。当消息出来的时候，市场上可以买到的格拉福风电唱机公司股票已经不多了。

据我所知，新公司接管了旧公司，并发行了普通股，数量远远超过了过去的数量。在我了解了哥伦比亚公司的发展历史，研究了杜邦的理财方案和发展情况之后，我就能通过公告准确地预测它的市场前景。

我在前几章谈到了技术面。往往在消息公开之后，股票就会表现得很强势，套用一句华尔街的俗话：“它已被销售一空。”短时间内，股价就能上涨到300美元以上。

每到夏天，我总喜欢到阿拉斯加度假或去海边旅游，我收到的报纸总会迟到7—15天。我知道，任何大事都需要几个星期的酝酿，因此我必须洞悉市场行情，提前做好准备。

在起落之间，股价平稳上涨至400美元，之后又上涨到500美元，每一次的上涨都使得每季度一次的股票分红越来越多，即每年每股价格的五分之一(包括四个季度的每股价格的二十分之一)。如果股价是200美元，就能分得40美元的红利；如果股价是300美元，就能分得60美元的红利；如果股价是400美元，就分得80美元的红利；如果股价是500美元，则可分得100美元的红利。这是我所见过的最划算的交易。

以40股为例，第一次分红就能得到2股；第二次分红2.1股，合计44.1股。在那之后，情况开始有了新的变化。公司宣布短期内股东可用面值100美元每股的旧股票，换取没有面值的新股，每一个股东手上的一股旧股可以换取10股新股。这种偶然的场外交易，使得股价上涨到500美元左右。现在新股开始发行了，价格在43—50美元之间波动。1919年8月，股价上涨至59美元。在8月至9月期间，当其他股票表现疲软时，新股的价格在43.5—46美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

之间遇到了支撑。从它的表现看来，新股的“鼎盛时期”即将到来。

进入 10 月，这只股票表现得极其活跃。价格一天上涨几个点，几天就上涨到了 75 美元，成交量大增。在某些时段，成交量从 5 万股增加到 7.5 万股，除此之外，还有零星股的交易没有被记录。报纸文章纷纷呼吁股民密切关注该公司的发展情况。我看到价格在 70—75 美元之间波动时，就决定当股价再次接近 70 美元时卖出部分零星股。

那 44.1 股被我换成了 441 股新股，之后马上能得到 22 股的分红，合计 463 股，每股值 70 美元，合计 32 410 美元，加上每股 2.50 美元的三次分红 315.25 美元，合计 32 725.25 美元，再减去原来 40 股的成本与佣金 6 575 美元，股价为 70 美元时股票账面利润总计 26 150.25 美元。

如果股价维持在 70 美元，那么每季度一次的股票分红将多达 23 股，或 1 610美元，合计每年 6 440 美元。加上旧股十分之一的现金分红，每股每季度派息 0.25 美元，即每年派息 1 美元，那么总收入将是 6 900 美元，而最初的投资金额不到 6 600 美元。

如果股价维持在 70 美元，那么利润百分比是很高的，但股票的波动表明内部人士正在卖出部分股票，估计可以收回投资成本了。既然内部人士已经卖出了，那么外部人士也应该卖出，于是我以 70 美元的价格卖出了 263 股，不仅收回了 6 575 美元的成本，还得到了 12 080.25 美元的利润。

这 200 股股票的成本是 60 美元左右，考虑到这些股票产生的利润和分红，我的妻子在卖出时没有理由亏损。

卖出零星股使得我的投资状况越来越好。因为，如果内部人士在股价下跌的时候提供支撑，接着再把价格抬高到一个新的高点，我手头上剩余的仓位就能利用这个趋势。但如果他们让股价持续下跌，那么我将换掉手头上的股票，重新寻找赚钱的机会。

以下是在零星股交易上需要注意的几点：我必须了解电唱机行业，并知道哥伦比亚公司股票的股价是否处于超卖状态，另外，我也应该知道该股票未来的趋势，以及该公司现在的市价处于什么状况。

内部消息说股票价格会上涨 15 点，这是错误的。在我看来，价格将会上涨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

几百点。我的行动所依据的信息对任何人都是公开的，且我向这家公司确认了相关事实。

我让自己站在内部人士的角度思考，这样就可以了解他们的思维和他们发动“战役”的目的。当他们兑现利润的时候我也兑现利润，这样我账户的现金就增值了，不会产生亏损。

我不会考虑上市公司的表面现象或当前状况，我要考虑的是事实，以及事实背后意味着的未来前景。我正在密切地关注着技术面，以寻找内部人士的行动信号。

在顶部卖出股票得到的利润可供在比较低的价格处买入股票。

在这种小本交易中，我虽然不能保证一定赚钱，但基本上能赚钱。

我对美国格拉福风电唱机股票的投资经历说明偶尔投资零星股会实现什么样的结果。很多人认为零星股数量太少，不值得投资，可以忽略，我的实际交易经验否决了他们的想法。以上便是我投资零星股的细节，我已经具体讲解了我的投资理由，相信读者们能从中得到有价值的建议。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十二章
我在交易和投资时遵守的规则

在华尔街获得成功意味着什么——摩根、基恩和哈里曼一瞥——我认识的一个最聪明的投资者的建议——杰西·L.利弗莫尔遵守的一些规则——我是如何获得最大收益的——城外的投资者在华尔街能取得成功吗?

看了我之前的文章之后，有些人会认为，只要经过了培训，积累了一定的投资经验后，他们就能在证券市场中轻松赚钱。我必须尽快更正这个错误的观念，也同时纠正其他错误的看法，我自己做得并不轻松。

不管在华尔街，还是在其他地方，至今我还没见过任何人能在证券投资上持续成功。我的经历与华尔街的成功人士大致相同。我在投资上有过一帆风顺的时期，也曾经饱受挫折。有时我做每件事情都很顺利，有时不管我做什么都是错的。无论你从事什么行业，相信都会有这样的感觉。

成功的交易意味着利润大于亏损；成功的投资则意味着正确的投资多于错误的投资。如果有人告诉你他的投资从没失败过，那么请不要轻信他。就算是J.P.摩根，也不可能百分之百地投资成功。詹姆斯·R.基恩常说，如果在十次投资中能做对六次，那就算做得很不错了。我以前十分关注他的投资，他当时在百老汇30号约翰逊大楼五楼通过报价机做交易，我则在旁边观察他。记得有很多次，我看到他在报价机和电话之间来回焦急地走来走去，那时他就像一只被困在笼子里的狮子一样。而这也表明，他手头上股票的情况不容乐观。他在华尔街三、四十年的投资生涯中不止一次破产。

有一天我去拜访哈里曼，送给他一件从中国商店里买来的公牛摆设，因为当时市场的走势和他的预期相反。

杰西·利弗莫尔的操盘是我们这个时代最杰出的，但这并非意味着他总是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对的。就像其他大大小小的投资者一样，他有时也会犯严重的错误。他曾经私下把他的具体方法告诉了我。任何投资者都有可能犯错、出现意外或判断失误，大大小小的投资者都必须允许自己出现意外。

证券交易所场内有一个最聪明的、最有经验的投资者，他每年能通过场内交易赚到 30 万美元。他曾经对我说："当我选择股票建仓后，亏损达到 2 万美元或 2.5 万美元时就会影响到我的日常交易，我就会平仓。"

像公正公司、缪特尔公司、纽约人寿和其他与金融界有良好关系的公司拥有投资证券，我们可以通过每年的出版物看到这些投资证券。虽然这些公司根据著名的金融分析师、代理人、专家和保险精算师的指导及建议做投资，但它们的共同之处却是投资过于频繁带来的结果都很差，这些坏账都要被注销。

不管在什么领域内投资，成功与否取决于利润是否大于亏损——你的正确率有多么接近 100%。因此，无论你在投资的研究上花了多少时间和心血，无论你的导师、投资顾问和银行人员多老练，分析得多么认真、保守，你都必须承认不幸的投资和操盘都占有一定的比例。

因此，我的很多投资(但不是全部)不仅要实现很大的利润，还要让所得的利润能弥补那些不可避免的意外亏损。我发现有些人自称从没亏损过。这可能是真的，但我宁愿接受亏损，也不愿意去检查他们的操盘细节。因为当你认真检查他们的交易记录的时候，你会发现有些证券的价格已经离成本几英里远了，但是他们却把这样的交易定义为"有希望"或"有少量希望"的交易。

这让我想起了杰西·利弗莫尔采用的一个非常聪明的交易规则。除非某只股票在他做多或者做空之后的两三天就赚钱了，否则他会平仓，这是因为他对这只股票紧接着的走势判断有可能出错，他不想承担被套牢的风险。他说："只要我发现自己在希望某笔交易是对的，我就出场"。

利弗莫尔交易规则的目的，是使得交易资本能循环再用，杜绝资本堵塞。这无疑是个好规则。仔细想想，你就会发现自己曾经固执地持有某只没有希望的股票，最后不仅亏损，还错过了很多好的投资机会。

利弗莫尔的另一个交易规则就是减少亏损。当然，在他 1 万、2 万或 5 万股的"战役"中，不可能像其他交易 100、200 或 500 股的交易者一样下止损单，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但他通常有一个心理上的止损价，一旦价格到了这个止损价，他就会平仓。

由此可见，利弗莫尔利用这两个规则实现了时间止损和价格止损。如果建仓后几天不赚钱，他就会止损；如果建仓后亏损了几个点，他就会止损。据我所知，他发明了第一个规则和第二个规则，第二个规则就是使用止损单，多年来，华尔街成功的操盘手都会把下止损单作为首要规则。哈里曼、基恩和其他专业人士都认为这个规则绝对可以限制风险。

当我在大多数交易中都限制风险时，我能发现以往多数亏损都是由于我没有下止损单导致的。我一直在研究限制风险的方法，我一直想把风险控制在最小的数字，却经常忘记在适当的时机下止损单，本来可以只亏 2、3 点，结果我亏了 5—10 点。这些珍贵的教训让我懂得了如何在今后的交易中避免不必要的亏损。

如果在仔细观察之后，能发现重要的转折点，同时能限制风险，并获得 10—20 点的利润，那么这就是一笔理想的交易。但在操盘期间，我往往会发现自己与市场的互动越来越和谐，于是就想活跃地交易。每天来回交易 5 000 或 1 万股对我来说确实很有趣，但是我要在支付佣金、交税、接受部分亏损之后还能获得一定的利润，可见经纪人获得的利润比投资者的利润还要多。证券交易所场内的交易者要比非会员有优势，因为佣金率一直在上涨，现在非会员每天的佣金高达 1 000 至 2 000 美元。

股价的转变不会集中在同一个时期。市场波动和市场环境都需要一定的时间做出转变。查尔斯·海登曾说过，“买入与卖出的时间应该不是同一天。”

《华尔街杂志》的读者时常写信给我说，他们居住的地方远离股票市场，他们是否应该搬到纽约或芝加哥，这样就能与股票市场“亲密接触”了。很多时候这种“亲密”变成了障碍。人们对股票的研究在任何地方都能进行，并不一定要在经纪公司。

我每天都会空出一小时来独立思考自己的投资，此时我的判断是最好的。在这一小时内，我没有去华尔街，也没有去看报价机。我很少看新闻，我只依靠市场的波动做判断。华尔街一直沉浸在各种传闻、流言、信息或误导信息之中，我本人并不受任何影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此，住在城外的投资者们就避免了很多不必要的干扰。如果这些投资者在交易时能够准确判断当天的操盘结果，并且为第二天的操盘做好准备，那么他们就比那些跑到城里使用报价机的人有优势。因为他们的判断都是以事实为基础的。投资者必须把各种事实综合起来并得到恰当的结论，但他所需要的仅仅是股票的最高价、最低价和收盘价。我相信，只要我保持谦虚的态度，就算我在环游全世界，每天只是通过电报得到美国钢铁股等活跃股票的报价，然后再通过电报下单，最终我都是赚钱的。虽然股票和大盘的成交量对投资决策有一定的帮助作用，但是对我来说，这些成交量数字也不是必需的。可以肯定的是，我并不需要任何消息或新闻。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十三章
预测未来的发展前景

为什么我投资了评级高的石油股票——全球石油资源短缺——石油的新用途对需求量有何影响

我在前几章谈到了投资远见的价值，这种优势能帮助你在最短的时间内得到最大的收益。我喜欢用简单的方法来实现客观的目标。方法之一就是时刻关注不同行业的发展形势，通过对比与研究，就能找出最有优势的行业。

投资者不必做太多书面工作，看看报纸就能知道哪些行业不错。但是哪个行业是最好的呢？

很明显钢铁业正在蓬勃发展。由于战争消耗了大量钢铁，现在商业和工业都大量需要钢铁。

在未来几年里，大厦的重建又将给钢铁业带来积极的影响。众所周知，国家正在快速发展和建设中，大厦的重建必然伴随着巨大钢铁需求量，于是钢铁业的巨大商机又将再次出现。

现在铁路又回到了原来的主人手里，我们可以预期有更多的购买铁轨、车厢和机车的订单。这些都会增加对钢铁的需求。这为未来几年铁路设备业的发展创造了极有利的条件。

因为我对市场的未来充满信心，我想知道，在我最喜欢的板块中哪只股票能为我带来最多的收益和利润，所以我一直在思考这些问题。只要预测对了市场的方向，行情带来的利润肯定大于分红。

如今许多小行业的发展形势非常乐观，通过观察，我发现了最好的行业，那就是石油行业。在过去两年中，石油的消耗量超过了产量，而且这个趋势丝毫没有改变的征兆。这与标准石油公司主席沃尔特·C. 蒂格尔的预测相一致，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他向我们展示了一些关键的统计数据。蒂格尔先生预测 1925 年全球石油的需求量将达到 6.75 亿桶，而 1920 年的石油产量是 3.76 亿桶，相当于需求量增加了 78%。如此庞大数量的石油来源于何处呢？如果连蒂格尔先生也不知道，那我们也不必做无谓的猜测。

如果上述内容还不具说服力，那么我们可以看看位于伦敦的英国贸易部的报告。该部门中央委员会做出的报告中写道：当今全球石油供不应求。

毫无疑问，石油短缺的威胁将蔓延全球，而且这个问题不是短期内能解决的。因此，最高级别的石油股成为我投资的对象，虽然其他行业也有很多好机会，但我目前认为石油行业是最好的，应该重仓做多。

我是这样分析的：石油的生产和提炼，尤其是生产产生的毛利润是最多的——钢铁、设备、汽车或其他领先行业需要建造更多的工厂并雇用更多的工人才能扩大产量，这些行业和石油行业是不同的，石油股票和这些行业的股票相比，每股的毛利润更多。石油需要人们去勘探和开采，而且不是很容易就能找到。很多油田已经被开采一空。很多油井在一年前能开采出 1 万到 1.5 万桶石油，现在只能开采出几十或几百桶石油，有些油井已经无油可采了。

1919 年 7 月 1 日，突击队油田能每天生产 16 万桶石油，到了 1920 年 2 月 1 日，每天只能生产 8 万桶石油。柏克伯内特油田已经不再开采了，经营状况急转而下。由于墨西哥的经济条件不佳，又受到了盐水侵蚀，火山爆发更导致了地岩层的改变，很多大规模油田的产量也大大降低了。

现在可用的油田稀少。尽管在很多国家的不同地区都发现了新的油田，但其石油储量都不算丰富，满足不了全球的极大消耗量。很明显，石油行业不可能有饱和的一天，该行业需求量的持续增加，实际上正是导致石油供应量逐年下降的原因。

劳动力的减少以及机械化生产的增加，是导致石油供不应求的重要原因。每个机械零件的运作都需要大量润滑油，而润滑油的原材料正是原油。另外，汽车不仅会消耗汽油，还会用掉大量的润滑油。

拖拉机的使用带来了新一轮的石油消费，拖拉机肯定会取代马在农场中的地位，正如汽车在城市中的普及一样。据我所知，如今在西雅图已经找不到一匹马了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1894年据今似乎并不遥远，当时我告诉别人："在不久的将来，我们旅游时将不再用到马车，而是使用其他运输工具。"当时对方笑我在做梦。

现在，我正在做一个相似的梦。我相信用不了多少年，纽约和很多大城市的地下都铺满了密密麻麻的管道。这些管道运输着燃油，为工业生产和其他活动提供热力来源，燃油将取代煤的地位。如果你与燃油公司签了合同，那么我预测，这份合同有朝一日将会变得非常值钱。

为了利用煤来提供热力，人们总要经过一番烦琐的运煤过程：煤被煤矿工人装车，运送数百里之后，再被卸载到运煤车上，运煤车载着煤穿过城市的大街小巷后，最后煤才被堆在地窖中，铲进熔炉里面。然而，这种方式不久后将会成为历史。

就像储气罐一样，庞大的储油罐储备着液态燃料，这些燃料由恒温器控制着，对生活十分有用。

我们再也不用把煤铲进熔炉，也不用把灰烬从熔炉中铲走！液态燃料给城市和县城的生活都带来了便利，人们再也不用为此在早上5:15分起床了。而对于房地产开发商和管理处来说，更是获益不少，对液态燃料的利用大大降低了其建造成本、管理成本和租金成本。

你也许对我所说的一切还半信半疑，但我相信很多人将会因为相信我的建议而赚上数百万美元。

实际上对于每个行业来说，从一个小规模的企业到机车制造商，到无数工厂，它们都要消耗石油。机械化的世界离不开石油。现在全世界都在使用机械设备和内燃机的动力。在很多地区，人们现在还在使用煤油，这些地区也将会进化到汽车和拖拉机的时代。放眼未来，随着航空事业的发展，飞机不但可以载客，还可以运输货物。这一切都意味着市场对汽油和润滑油的需求量也将不断增加，而汽油和润滑油都是原油加工而成的。

这就是我买入石油股票的原因。我们的投资信件把这些证券推荐给了我们的客户，也就是订阅投资信件的读者。原油供不应求，很多精炼厂为此互相竞争出高价买入原油。因此，手持王牌的生产商才是最终的赢家。我预期，当领头的石油公司大力生产的时候，特别赚钱的时候就来临了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十四章
“向下摊平成本”的真相

为什么向下摊平成本迷惑了很多投资者——我是如何从令人失望的交易中通过向下摊平成本解套的——所有投资者都应该回避，但大多数投资者都没有回避的陷阱——你在取款还是在存款？

很多人在实战时向下摊平成本，这种做法往往导致他们的资金被套牢，或者严重亏损。他们顽固地认为，如果他们在每股100美元的价格买入一只股票，当股票跌到每股90美元时，就会变得便宜。价格越低，人们就能以更便宜的价格买入股票。就如其他华尔街的规则和理论一样，这个做法有时候的确是可行的；但是，很多时候在股票的市价下跌的同时，其内在价值和盈利能力也正在迅速地缩小。

当环境影响了特定板块时，这个板块内的债券或股票的价格会下跌；上市公司的内部事务纷扰或前途不够乐观也会导致股票的价格下跌。然而，只有公司的少数知情人士能够知道这种情况的来龙去脉。有时会出现这样的情形：某公司逐渐衰落了，但是某天晚上发生的事会导致这家公司的股票的估值和价值突然上涨。

无论导致股价下跌的原因是什么，人们不理解的是，为什么向下摊平成本不好。因为这样做往往只会让你越陷越深。因此，为了理智地判断是否要向下摊平成本，我们必须了解导致我们所持股票股价下跌的原因。

记得几年前，我曾经以45美元左右的价格买入某只股票。一段时间以后，它的价格下跌到30美元，后来我才知道有人在包销这只股票。因此，每个在30美元以上的价位卖出股票的内部人员都是赚钱的。

当时这个公司的生意发展得很好，股票却受到了恶劣的操纵，但该公司的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相关负责人置之不理，一走了之，公司只安排了一个什么都不懂的人来面对投资大众。知道股票都在大众手上之后，我没有想过在 30 美元的价位向下摊平成本，而是等待股票价格下跌到 15 美元的时候，我才向下摊平成本，我买入了同等数量的股票。这个做法把我的平均成本从当初的 45 美元拉低至 35 美元，如果我卖出，会少亏损 10 点。后来，当股票下跌到 12 美元时，我再次决定买入，并在 16 美元的价位卖出，这样算下来，我的平均成本降到了 31 美元左右。几个月后它又上涨到每股 38 美元，这时我将股票全部卖出。此时把利息考虑在内，我是不赚不亏的。

这种交易方法已经被我运用两至三年了，而且事实证明，对于那些表现令人失望的债券或股票来说，这的确是个好的交易方法。有很多人喜欢用这种方法，是因为他们主要是赚小波动的钱。

为什么我要在股价下跌的时候买入？为什么我不会在亏损的时候卖出股票？因为我是根据公司的官方消息做投资的，我认为该公司的发展前景十分乐观。股价从 45 美元下降到几美元的时候，这家公司的债务减少了，盈利能力提高了。虽然股票的市价在下降，但其内在价值却在增加，这就是一个例子。

因此，我一直保证自己有充裕的资金，万一股票的价格持续下跌，我可以多买点，然后在反弹的时候卖出，这样就有资金再次买入。在我第一次买入后（平均价 15 美元），我就在反弹时卖出，然后在它下跌时再次买入。因此，无论市场的动向如何，我都能受益。当股价下跌到 10 至 5 美元时，也许我的仓位已经加倍了，我会一直密切关注着该公司的实业、财务和商业状况。

对于这样的股票，有时候某些人想在低价位积累这些股票，他们就会打压股价，导致股价下跌。对于本例，我认为上述两种影响方式都存在。

投资者建仓后，投资品种价格很快下跌了 1 个点，他们是不会加仓的，如果投资品种价格下跌了很多点，他们就会加仓了，这叫向下摊平成本。大部分人都会犯这个错误。我记得在 1909 年 8 月，我的一个朋友当时看到联合太平洋股的价格是 219 美元，他认为很便宜，就买入了；价格下跌到 185 美元，他认为更便宜，又买入了；价格下跌到 160 美元，太便宜了，他继续买入；价格下跌到 135 美元的时候，他认为自己占便宜了，继续买入；当价格下跌到 116 美元的时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

候，他爆仓了。用华尔街的话来说，“他被海浪吞没了”。

无论是做生意，还是投资和投机，过度交易或缺少本金会导致85%—90%的失败。很多人在投资的时候向下摊平成本，结果失败了。

几年前，韦伯菲尔斯在纽约开了一个剧院。有一个场景再现了发生在银行的故事，其中有人饰演银行家，有人则饰演银行的顾客。

银行的职员在通过营业窗口服务他的顾客，并亲切地询问，“你要存款还是取款？”

这个场景最近出现在我的脑海里，是因为我知道每年前来华尔街投资的人，结果各不相同（我必须承认大部分人的结果都很糟糕），他们会不停地取钱和存钱，最终要么成功了，要么失败了。我不断地问我自己，取款是否意味着退步，而存款是否就代表着进步呢？我就像是一只想跳出井口的井底之蛙，虽然有时候会滑下去，但事实上我正在一步一步地靠近成功。

因为其他因素的影响，我的判断力还没有到达标准水平，所以有时候我也会得到一些教训。然而有时候我很固执，我会去抗争，因为我认为自己在证券市场打拼了很多年，我会在惩罚中成长的。就如我在前面几章所提及的，成功的投资意味着好的投资比差的投资多，相信读者们肯定能懂得我所表达的意思。

任何人都不妨抽出一点时间思考一下关于股票的问题，我并不是指具体的证券，而是指投资者的能力、判断力和投资的最终结果。如果投资者发现自己在过去几个月或几年中都没有赚钱或没赚多少钱，考虑到所付出的时间、精力和资金，他应该停止操作，分析原因，然后着手去解决这个问题。投资者可以通过研究和实践（如果有需要，可以模拟交易，或投资极少数量的股票，或交易1 000美元的债券）的方法来解决这些问题，直到他有信心攻克这个难关为止。

也许投资者长期看涨股票市场，但是最终发现市场却在熊市之中。虽然我并不会长期看涨或看跌，但是我也常常判断错误。随着市场环境的变化，我也在不断地转换着自己的角色。

如果我在投资上出了问题，我就会暂时停止操作，并判断自己的现状如何。对我来说，这就是我的优势。之所以这样说，是因为追究自己失败的原因，比知道自己是如何成功的更加重要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十五章 关于远见和判断的一些结论

投资值得深入研究吗？——失败的投资者应该怎么办——如何运用你的资本获取最大利润——成功投机的关键——谁的判断是最好的？——在错误中吸取教训

正如前几章所描述的，在华尔街投资的那些岁月里，我不仅密切关注市场，接收来自各方面的信息，而且从多年的研究、实践和经验中受益匪浅。关于交易和投资，我做了不少总结。如果我的总结直接明了，读者认为有价值，那么对于其他投资者来说，这也是有价值的。

如果不学习，那么任何人都无法在证券市场立足。投资者需要自己做决定，要么磕磕碰碰地前进，要么认真学习。我给读者的建议是，就算目前没有钱做投资，你也要严肃对待这个问题。当你以后有钱做投资的时候，你懂得越多，你合理赚取利润的能力就越强。

市场上到处弥漫着大量虚假的消息、报告、流言和方法。你很难判断别人的投资状况是好是坏。你不知道自己的规则是什么，你也不知道自己是否在遵守自己的规则。

当我看不清状况的时候，我会书面分析一下，我把相关状况分为两种：有利的和不利的。当我将它们写下来时，我不仅有了充足的时间来判断各种状况，我还能通过整体分析以找到我的优势。

根据这个思路，我总结了 50 个交易和投资的观点。接下来的几章里，我会对此做更详尽的描述。投资者可以根据自己的具体需求把部分观点转化成自己的规则。

这些观点既适合于投机，也适合于投资，由于我无法严格区分，我只好把它

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们合在一起讲了。认真投资并让本金慢慢增值是一种方法；利润再投资也是一种方法；预测证券未来的价格并让本金增值也是一种方法；不管用哪种方法，我们的最终目标都是为了个人财富的增长——因此，我们必须为自己选择最恰当的投资方法。

我的首要和终极目标是，让本金安全增值——我使用“首要”这个词，是因为让本金安全增值是我的第一个目标，也是我的主要目标；我使用“终极”这个词，是因为我希望最终能够成为一个赚取收益的投资者。每个充满激情的年轻人都在为了自己和家人未来的老年生活而努力工作，包括詹姆斯·R. 基恩在内的一些人在非常年老的时候还在交易股票。但是大部分人希望在六十岁以后能衣食无忧。

故，投资者不但要投资能产生收益的股票，还要把利润再投资，最好是选择和市场一起增值的证券。这种投资产生的收益也可以再投资，以实现复利增长。

如果一个人不适合做交易，那么他应该尽早向自己证明这点并放弃这门生意——他应该尝试着做一个聪明的投资者。如果他不能成为聪明的投资者，那么他可以把钱存在银行，或投资房地产，或投资于波动不大的品种。

我的一个朋友曾持有 10 万美元的债券，他把其中一部分存在经纪公司当保证金使用。他工作后就开始买入债券，这些债券给他带来收益，债券就是他的所有积蓄。当他在经纪公司来回交易的时候，他发现自己的债券越来越少，最后只剩 5 万美元左右。他由此判断自己不适合做交易。于是，他不再交易，继续采用以前的储蓄战略。

那已经是几年前的事情了。现在他的债券价值 20 万美元。他偶尔也会去投机，但他只用少量的资金去投机。

如果投资者的经历和他类似，不妨考虑他的做法。不过有一个例外情况：如果投资者有决心，他们无疑会克服困难，他们的研究和实战也会更加成功。但是如果一个人用良币去追逐劣币，这不仅反映了他的商业判断能力不高，还表明他的性格有弱点，应该尽快改正。

如果我们确实能赚钱，那么早几年的经验是最便宜的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

任何人都会被套住，这是不好的感觉。投资者必须接受亏损，在需要转换投资品种的时候不能犹豫。好的证券能让你快速弥补亏损。故，投资者应该问自己："是不是有其他股票能在更短的时间内赚到更多的钱？我不能让我的金钱睡觉，也不能让它慢慢地做事。我就像商人一样：我必须让资金尽快地周转起来，这样每年的收益才是最大的。"

一个人的资金应该在最短的时间内，得到最大限度的利用——这种观点不仅适用于交易，也适用于投资。我发现只用一部分资金做交易是最好的。如果投资者一次投入所有的资金或大部分资金，当未知的状况发生时，投资者就会大亏，甚至要被迫从头再来。如果投资者把大部分的资金用来投资安全的、能产生收益的品种，那么资金就会慢慢增值。当发生意外时，投资者还可以将部分资金兑现，用来作为再投资的资本。

但这种现象很少发生。当投资者利用一定的资金投资，但结果是亏损的，这代表他的投资方向出了错，这时他就必须悬崖勒马，抽出资金。如果投资者无法利用少量资金赚钱，那么毫无疑问他在交易时会亏掉大部分资金。

要想让资金在最短的时间内得到最大限度的利用，就必须不断地寻找更好的投资机会。如果你持有价格为 90—95 美元的债券，并且其价格有希望上涨到 110 美元，但是如果你发现了另外一只债券，它拥有你手头上债券的所有优点，而且是可转换债券，价格随时会上涨，那么这时你就应该转换投资对象了。

假如你正持有一支优先股，其收益是 7%，是分红的 1.5 倍，当你发现另外一支优先股，其收益是分红的 3 至 4 倍时，你也应该转换投资对象。我们应该知道自己能做什么，不能做什么，这是很重要的，但也不能过早地气馁。我见过成千上万的人在做交易，但遗憾的是，他们当中只有少数人能成功。

然而，也有成百上千的投资者取得了成功，我希望能与大多数读者们分享他们成功和独立的经验。通过研究投资大众及其行为方式，我知道了哪种交易是最适合大多数投资者的。虽然大部分人都不会认为自己是优秀的内科医生、外科医生、律师或牙医，但他们却自信地认为自己是优秀的投资者和交易者。

观察一下你的周围——你认识的人是否都是成功的企业家呢？无论最终富有还是贫穷，大多数人不都是在艰苦地工作吗？因此，华尔街也是一样。根

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

据你熟人数量的多少，非常成功的人恐怕也不到十个。

因为人们在做生意的过程里犯错之后，能从中吸取教训并竭力避免再次犯错，所以做生意能成功，然后他们就能总结出成功的规则，并成为优秀的企业家。但这些规则有多少可以适用于投资和交易呢？很少有人认真关注这个问题。他们进入证券市场，常常遇到问题，然后他们开始回避问题，一段时间之后，又重复地遇上类似问题。他们离市场越来越远，没有机会成长为一个成功的交易者或聪明的投资者。

这些行为都是错的。人们大多知道认真研究医学、法律、牙医术或开工厂，却只有极少人能真正深入研究这个所有人都想研究的主题。

我们必须承认，如今大多数人都很懒惰。他们讨厌工作，除了打桥牌、扑克或其他有趣好玩的消遣，他们甚至不想每晚或每周花一小时来工作。那些懂得充分利用时间的人正为金钱与独立奋斗着；然而那些扑克玩家以后则需要孩子的赡养。

回到正题，一个人需要几年的时间才能确定自己适合做交易，还是做投资。

培养远见的能力是很关键的——最有远见的人在证券市场上是最成功的。远见在交易中是很关键的。没有远见的人根本不是在交易，他是在赌博。

J.P.摩根的优点就是他有预见的能力，他能预测到金融状况和证券价格的巨大转变。令人惊讶的是，他竟能提前一个月预测到即将发生的事！而他所预测的生意上或经济环境上的转变更是其他人无法理解或者预测的。正是这个特质让他成为伟人。他做了很多事，美国钢铁公司就是其中一个显而易见的例子。他有远见，他是金融天才，他创造了很多工业里程碑。

远见使E.H.哈里曼成为大人物。他预见到联合太平洋公司和南太平洋铁路公司的发展前景，并努力创造了一个铁路帝国。

哈里曼过去有一份工作——就像你和我曾经做过的，或是现在正在从事的工作。如果他能通过运用自己的天赋努力培养自己的预见能力，再加上卓越的品质，创造出非常出色的成果，那么你和我都可以。不仅在投资领域，而且在每一个我们要从事的领域——金融、商业、个人事业或我们的整个生活，预见能力都是有价值的。因此我们应该关注这个话题。我所取得的成功大部分归因于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我过去已经形成的“远瞻”的习惯，我往往能预测到某些事件未来的发展方向。

相信别人的判断，不如相信自己的判断——如果你还没达到自主判断的境界，那么你最好继续坚持学习和实践，直到你能对自己的交易做一个彻底的、独立的判断为止。

我们经常能在华尔街听到所谓的“内部消息”，还听到别人说自己有关系。但我认为，如果一个人还没有成功，只要他能独立判断，那么他距离成功也就不远了。华尔街的人们谈论不断，观点众多，我们很容易受其影响，有所动摇，其实有些观点并没有什么价值。

假如说你的好友正在大笔交易一只在纽约证券交易所上市的证券。他把他知道的所有真相都告诉你了，让你也买入。你确实买入了，也许赚钱了，但是你最终会发现自己太热衷于内部消息了。你不知道何时卖出，或市场的急转让利润变成了亏损，或你的朋友去外地了，或你的朋友都无法解释市场的变化。

假如你确实通过内部消息赚钱了——你兴高采烈，认为自己了解了华尔街，当下一个机会到来时，你连本带利地投入了，最终却是亏损的。最令人感到自豪的事，莫过于通过自己的努力赚到钱。华尔街的所有人都想不劳而获。请不要随波逐流，带有赌性的投资大众通常都是错的。投资者应该像少数人一样，要脚踏实地，直到你积累了足够的知识和经验，打下令你一生无忧的坚实基础为止。

如果读者阅读了所有《华尔街杂志》的文章，五到十年后还在寻找轻松赚钱的方法，那么我会感到非常失望。如果大多数人通过《华尔街杂志》的引导，刻苦研究投资，最后成为精明的成功投资者，我会觉得我这些年来的努力是值得的。

来到华尔街和交易所之间的新街，你会发现在每一个阳光灿烂的日子里，很多华尔街的“灵魂人物”都在炫耀他们自己。但请允许我解释，这些所谓的华尔街“灵魂人物”，都是一些想在市场中赚钱，但却赚不到的人。在金融界他们是悲伤的风景线。过去曾经事业辉煌的企业家，现在不过是市场漩涡中的一根浮木罢了，你会看到他在经纪公司毫无希望地游荡，到处寻找“消息”。红头发的擦鞋小伙子和替人绑鞋带的吉姆就是他的知己。他总能知道市场的动向，但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是却抓不住任何机会。

我不知道这些老“灵魂人物”该何去何从，但我知道，那些不想自己做判断，依靠别人的人造就了这些“灵魂人物”。

经验越丰富，分析、对比、判断和预测的能力就越强——在市场条件变化无常的今天，没有任何市场的状况是相同的，每天的市场也不同；但市场、交易时段、恐慌和火爆现象都有着某些值得我们仔细研究和用心理解的特征。

如果一个人从没有经历过恐慌的市场，那么他就会慢慢发现自己变得很慌乱。在急躁的性格和紧张的压力下，他很可能会犯错。而那些经历过市场恐慌的人，如果以前在低价买过股票，就知道怎样指导自己的操作，使得自己把握住罕有的投资机会。

投资者必须在这个行业干很多年，然后才能成功，有些人听到这种说法时会感到很泄气。但是做生意不都是如此吗？那些优秀的生意人和专业人士不都是经过长期实践才取得成功的吗？

无论从事哪个行业，学徒期是你的必经阶段，不要想着立刻就能赚大钱，或成为显赫的成功人士。当然了，如果你只想做个普通人，靠孩子们养老，或住养老院，那么你大可忽略我的建议，并忘记“工作、学习和长期实践是很关键的”这句话。但是，如果你憧憬这样的未来——拥有一大笔财富安享晚年，那么你得承认，你必须花大量精力来埋头研究。

既然无论如何都要生活，那为什么不选择最好的方式生活呢？这完全掌握在你手中，一分耕耘一分收获。

长期实践并不是指用 30 或 40 年的时间来阅读金融专栏，这种方法并不能积累经验。我说的长期实践是指投资股票和债券，在犯错时找出错误的原因，并在未来赚钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十六章 保护你的本金

交易前要了解的事——华尔街需要什么——成功的投资者类型——研究投资大众的错误——找到自己的正确定位

问题不在于你是否能通过你的原始资金赚钱，而在于你是否在一开始就能在原始资金亏损的情况下停止投资。

万事都应有一个好的开端。正如我在前几章所提到的，经过了八年的研究，我才开始从事投资；然后又花了六年学习交易，之后才开始做交易。投资者可以自行决定自己到底要学习多长时间，然后再开始实战；但是投资者在实战之前一定要透彻理解相关的理论。

一个人能够在其他领域取得成功，是因为他之前已经历过一段漫长的实践和准备。以医生为例，他要先上大学，到诊所做事，乘坐救护车抢救病人，到医院实习，经过若干年的实践工作之后，才能挂起他的医生执照。然而在华尔街，投资者会先挂起他们的执照，然后就实战了。医生要想开业，他必须要有病人；在华尔街，人们称之为“要有耐心”，这是达到成功的必备条件。

我在《华尔街杂志》中曾多次警告：如果你不知道如何操盘，那么就不要盲目操盘。我们的读者越来越多，我必须再次提醒大家这点。

如果华尔街的客户数量不变，再加上新手，那么每天的交易量应该是 400 万到 500 万股，但实际上只有 100 万到 200 万股。金融是美国商业和工业的核心，奇怪的是，投资大众需要帮助的时候竟然没人表示理解。

要想永久地留住客户就必须采取措施培训客户，为了向经纪公司表明这一点，我们的机构付出了很大的努力。我们以成本价向银行、经纪公司和投资公司销售相关手册，并试着让经纪公司明白，向客户提供这些书籍和手册是极其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

重要的。这样一来，他们的客户通过了解正确的投资知识，就能够在市场中长期生存，经纪公司就有了长期的客户。当然，有些经纪公司根本不理睬我们的呼吁。经纪公司宁愿付出巨大的代价去争取新的客户，也不会留住那些失败的、没有勇气继续投资的客户。但我相信，总有一天，某个经纪公司会开设自己的培训部门，这个部门会告诉客户什么该做，什么不该做。同时，该部门将会在操盘中助投资者们一臂之力。

那些年复一年留在这个行业的人可以分成两类。第一类，是那些有其他收入来源，并且能持续把资金投资到华尔街的人；第二类，是那些能成功地操盘，并且其账户不断增值的人，或是在某种程度上并不知道自己盈亏情况的人。遗憾地说，大多数人把金钱投资到华尔街，却无法赚钱；他们没有意识到，没有相关知识，没有有效的投资方法，最终只能得到不尽人意的结果。

根据法律的规定，律师、医师、外科医生和其他专业人士要先通过特定考试，获得执照后才能从业。这么做的目的是为了保护老百姓。但投资大众在证券市场中的操作却从来不受任何保护。如果经纪公司能为客人们提供培训，帮助他们通过金融考试，让他们获得一定的能力，这无疑是一个喜讯。很多州要求司机必须先获得驾照才能开车，这是为了防止车祸风险。而培训投资者则是为了防止财务风险。

无论你的投资开展得多么顺利，无论你多么专业，也难免会出错，会亏损。你需要确保你的本金不会亏光。一个爱尔兰人说过："受伤总比被杀好。"人们往往一味地相信股票市场只向某一个方向发展，很容易就会过度交易，导致自己大亏。

即使只有 100 美金作为资本，每个投资者都有权选择保守交易或过度交易，但有时候，他们并不知道自己的操盘方式是保守的，还是过度的。为了回避风险，投资者必须清楚自己的操盘方式是保守的还是过度的。盲目地让一个下士带领一支军队攻入敌国，绝对是愚蠢的行为；一个什么都不懂的新手在没有做任何研究的前提下盲目地交易股票和债券，这同样是愚蠢的行为。

当价格很低，市场停滞不前的时候，大部分投资大众都离开了市场。当价格上涨时，人们开始买入，价格涨得越厉害，买入的人就越多。价格会快速上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

涨，涨到顶部时，95％的人都是看涨的，市场就进入了超买状态。上涨越直接，投资大众买入的就越多，上涨速度也就越快。

当恐慌出现时，我发现那些在价格上涨的时候大量买入的人会在顶部大量卖出。此时的买家都是新手，新手包括从来没买过证券的人，还包括在高价位卖出，然后又买入的少数人。

在恐慌出现前，价格会稳定上涨，甚至会连续涨几年，小额的投资也会变成很大的利润，不过大多数是账面利润。但是熊市快速而又凶猛地袭来以后，这些利润很快就消失了。因此，累积财富需要两年的时间，失去财富只需要 30 天或 60 天的时间。

你也许会自信地说："投资大众才会遇上这样的问题，我又不是投资大众。"但事实上，除非你是经过培训的有经验的投资者、交易者、内部人士、专业人士或半专业人士，否则你就是投资大众中的一员。你越早明白这个事实，你就能更早地调整好自己在金融界的位置。

投资大众和专业人士的区别在于投资大众不够老练，换句话说，他们没有经过专业培训。如果你接受过专业培训，那么你就不是投资大众。搞清楚你自己是哪种人，你就能排除风险，自己做判断，结果就是赚钱。因为知识加上资金才能得到令人满意的结果，所以我建议在开始操盘之前最好先接受专业的培训。如果你缺乏知识或资金，或者两样都缺少，那么比较符合逻辑的做法是先学知识，与此同时积累本金。

愚蠢让人"无所畏惧"。华尔街的氛围让人觉得无论做什么，都必须立刻就做，否则就没机会了。我认为机会随时都会有的，只是大部分人很难抓住。最好的机会，是需要人们耐心等待的。

如果年轻人赚到了第一桶金，那么就应该用五年时间来研究、调查和自我培训，看看自己适合做投资者、交易者还是投机者。他学得越多，就越会发觉自己在一开始很无知。如果他现在三十岁，他认为必须学习，到他三十五岁时，他已经通过银行储蓄、高级债券或抵押贷款积累了一定的资本，此时，他可以选择不急于致富。他可以小心谨慎地开始保守的投资。他可以在这个过程中积累投资知识和本金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这个观点并不适用于所有人——你可以做生意，仅仅把投资当作一个副业或者兴趣。谁都不可能在一分钟内学到所有的知识，但一个人投入的时间越多，他就能越快付诸实践。

我所强调的重点是保住你的本金，永远不能损失本金。保住本金的方法就是先学习，后实践。

向成功的大操盘手和投资者学习是很好的方法。

我们能从这些人身上学到很多知识。模仿非常有价值，当然，我们要模仿的人，他们必须有科学的投资方法，且能证明自己确实会赚钱。

我小时候对音乐情有独钟。我有很多老师，其中有些老师确实比其他老师更加出色。然而，只有一个老师让我取得了巨大的进步，他不仅让我对艺术产生了兴趣，让我努力练习，他还带我观看最精彩的演唱会和歌剧，让我研究音乐理论、伟大作曲家的历史、著名作品的特征及和弦的原则，等等。当我在练习钢琴和手风琴的过程中遇到困难时，那个老师就会坐下来，为我示范演奏一次，让我来模仿他。于是，我对音乐课程产生了浓厚的兴趣，并为此付出了我所有的空余时间和金钱。

投资也是同理。虽然你不可能要求一个伟大的金融家或者经验丰富的成功交易者坐在你面前并详细地告诉你成功之道，但你可以通过阅读实现这个目标。《华尔街杂志》过刊中有很多相关文章。你所在地的公共图书馆里面也会有很多相关书籍。这样一来，你就可以通过阅读，从成功人士身上学到他们的投资之道。

在现实社会中，没有技能的人就没有立足之地。一个人如果没有接受过特定的教育，就不可能取得真正的成功。良好的意图无法带来任何结果，如果一个人拒绝把高级技能融于自己的工作，那么他再勤奋也没用。接受过培训的人做什么都有优势，而对于没有接受过培训的人来说，结果往往不乐观。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十七章 为什么在华尔街亏损数百万

最明智的运用本金的方式——经纪人应该给客户提供意见吗？——华尔街需要什么——我如何决定不买哪些东西——为什么如此多的投资者买入了美国钢铁股——训练一个人判断买入时机——为什么你应该买入十种以上不同种类的证券

很多年前，纽约场外交易所有一只叫“阿灵顿铜业”的股票。据说这座“矿山”已经有一百多年历史了，虽然矿石的等级很低，但是可以用现代的方法提炼，推销的人说可以从中赚到大钱。

这个矿山坐落于新泽西州的阿灵顿镇，这个小镇与泽西城的草地相连。投资者可以乘坐通往伊利湖的火车，20分钟就到了。在那里你可以看到许多旧式小矿，还有很多矿石。来回只需花费一美元，来回时间是三小时。

是否每个买了这只股票的人都会前往阿灵顿了解情况呢？当然不是。他们“非常忙碌”，或他们在晚上6:30就得回家聚餐。也许对于他们来说，晚饭时间或晚上的社交活动比花费几千美元买的股票还重要。但是就像很多“美好的事物”一样，阿灵顿铜业消失了。

投资者不必去追根究底就能明白其中道理。投资大众根本不调查，他们根据别人的意见做交易，他们不够谨慎。

多年前，我就深刻体会到在投资前进行调查的必要性。如果你能做到，你可以研究一下专利的情况，看看每年有多少新专利石沉大海，专利开发者损失了多少钱，并思考如何解决这些问题。当你与一个专业的机械工程师讨论时，你就会发现被人们忘却的97%的专利既没有任何商业价值，也没有赚钱的希望。不过他会说：“城里有很多大人物，你可以向他们解释你的新专利。如果你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能让他们产生兴趣，他们就会考虑你的新专利。"但这个方法只适用于某些特定领域。

因为很多专利开发者没有提前调查公司的商业、财务和技术等方面，所以他们损失了很多钱，但具体数字无法估计。要想明智地花钱，就要学会保住本金，这是唯一的办法。

大多数人都不知道如何调查一家公司。举例来说，有人发明了新洗衣机。这个专利持有人需要 2.5 万美元"开发"这个产品。他希望包括你和你的朋友在内的每个人投资 5 000 美元。他会给你们 51% 的股份。他欢迎你们做调查。但实际上，你和你的朋友都没有认真地去调查——你只是找了一个洗衣机行业的熟人并问他怎么看。可是他并不是专业人士，他对专利根本不了解——因为他销售的洗衣机只是美国众多洗衣机中的一种，他只能拿自己销售的洗衣机和你询问的洗衣机做对比，但他对整个洗衣机行业并不了解。投资者在投资之前应花费几百或几千美元对投资的行业进行全面的调查，这样可以省去很多不必要的麻烦，避免浪费时间和金钱。

这个方法同样适用于石油、矿业、铁路、工业或其他企业。花钱做认真的调查不仅能保证你的投资不会亏损，而且还能得帮助你了解你所要投资的那个行业的珍贵信息。

我持有一家公司的股票，这家公司最近决定在市场上推出一种新产品。这种产品自推出后就供不应求。毫无疑问，公司有能力生产和销售这种产品，但究竟哪个档次的产品最受欢迎、该如何做销售还需要进一步的调查。因此，公司对整个行业做了广泛的调查，在得出结论之后，公司就采用了明智的方法开发新产品。这种远见让公司取得了成功。

以下是一个典型的真实例子。某个企业的高层不投机，只投资。在投资之前，他们会找 1—2 个人进行调查，询问他们的观点，调查的对象甚至是电话线另一端等待下单命令的经纪人。

当客人打电话给经纪人询问投机或投资的观点时，这里存在一个道德规范的问题。就个人而言，我认为客人在打电话之前就应该知道自己该怎么做，经纪人的工作只是执行客人的订单指令。但很多人可能都不赞同我的这一观点，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们可以下次找机会再谈这个问题。

你对某个行业不够了解，但是你没有时间亲自调查，这时你可以考虑让别人代劳。在前面的某个章节中，我提及自己的一些关于投资矿业股的经验，我为大家说明了我曾经如何聘请开采工程师去调查某个矿产企业，并聘请其他工程师去调查他们。由此可见，聘请专业人士代劳，也是一种重要手段。在华尔街，矿业只是工业的一种，还有很多其他类型的企业值得我们去调查。承销商在销售股票的时候会说股票值多少钱，但是最后有些股票的价值只有当初宣传的数字的零头。

在华尔街我们要有方法去"调查"别人的热情和骗局。在金融界中有两种人：一种人通过帮助别人来帮助自己，另一种人则是赚取别人的财产。你很快就能看出和你打交道的是哪种人。

调查上市公司需要丰富的专业知识和一定的能力，这不是普通人能做得到的。如果要调查费城公司、市政服务公司和俄亥俄州天然气公司，投资者需要学习很多方面的知识，而这些知识是普通人无法理解的。只有做大规模投资的人才需要这种彻底的调查。

因为定期报告认为美国钢铁公司股是领航股，报告中的统计数据都是人们看得懂的数据，人们都了解钢铁行业，或者说人们认为自己了解钢铁行业，所以很多人持有了美国钢铁公司的股票。如果其他组织架构复杂的公司可以将它们的运营简单化，让普通投资者也能看清楚，那么人们根据它们过去的表现，对其有了一定的投资信心之后，就会卖出美国钢铁公司的股份，继而买入它们的股票。但是美国钢铁公司太优秀了，就像是一座大山，其他公司不过是围绕着这座大山的小山罢了，人们通过比较就能知道哪家公司相对比较好。

有关"投资前的调查"这个主题的研究越多，我就越发现它的重要性。要想对比分析不同的上市公司，方法有很多种，角度也有很多种。对于特别复杂的状况，可以请专业人士帮忙做判断，然后再投资。

这一点很重要，就是要弄清楚在什么时刻买入什么样的股票。

我今天和一个投资者讨论了这个问题。他提及一家大公司的股票价格目前正在下跌，然而这家公司无论在资产还是盈利能力方面都很好。他无法理解

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为何如此出色的公司的股价会下跌。

我是这样回答的："你有一辆汽车，它是由钢铁、木头、橡胶、黄铜、皮革和其他材料制造而成的。它的运行需要汽油、水、空气和润滑油。当然你还要会开车。汽车中最小的零件是火花塞。没有了它，整辆车只是一堆垃圾。有了这个火花塞，你就可以驾驶着你的汽车去你想去的地方。但是，只有当活塞走到恰当的位置时火花塞点火，才能启动汽车，否则你就只能以步代车了。

"这与你刚才提到的股票是同一个道理。没错，这家公司拥有充足的资金、优秀的管理层、很强的盈利能力和美好的前景。就算股价上涨 30 点，也比不上这样的优势。在这里，"火花塞"指这家公司的技术面。如果现在的股价是 140 美元，那么技术面不算好；如果股价是 110 美元，那么技术面就比较好。这只股票的基本面有一个比较好的买点，投资者应该综合分析各种因素，并结合这个比较好的买点，在恰当的时机买入。"

几乎所有证券的价格波动中都隐藏着一个最有优势的交易时机，投资者要训练自己独立判断时机的能力。这是一个重点，只有少数人明白这个道理。

某些"专家"对证券和市场的判断常常是错的，主要原因就是他们忽略了这个重要的因素。这种情况就相当于忽略了一把枪的扳机。

卡内基建议："把所有鸡蛋放进一个篮子里并看管好篮子。"他是一个行业的龙头老大，也许他这么说对他是有用的。但是这句话并不适用于一般的投资领域。

投资者应该尽量分散投资以持有不同行业的股票，不同的股票会产生不同的影响。无论其中哪一个行业发生了什么，也只会对你的少量投资产生影响而已。

在西班牙战争爆发前，我们的军舰上有一个由坚硬的钢铁做成的瞭望塔，只要对方的炮火准确，一次炮击就把这个瞭望塔摧毁了。但是在打仗的时候，一些聪明的海军想到了用铁板网做瞭望塔，这种瞭望塔可以承受住 15 次甚至更多次的炮击，这样就增强了瞭望塔的安全程度。

投资者应该通过分散的方式来保护自己的投资，正如保险公司不会只承保一座大楼一样。保险公司会对不同地方的不同大楼分散承保，这样一来，就算

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

天灾降临，它也不会损失惨重。

无论你投资的金额是多少，都应该把它分别投资到最少 10—20 种不同股票中去，这些股票的行业性质、安全程度和工厂位置最好都不同。这样你的资金就能得到保障，不会遭受价值缩水。在寻找适当的投资对象的同时，你还要通过仔细的对比研究，扩大自己的知识面。

当你停下来思考的时候，你会发现并不是所有的股票都有着相同的价值和前景，某些股票肯定具有相对优势。如果你想找到那些少数最好的股票，那么你必须拥有丰富的知识、很强的统计能力和分析能力。拥有了这些条件，你就能做出优秀的投资决策并赚钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十八章 了解谁是股票持有者的重要性

如何识别操纵——必须掌握的重要证券知识——铁路证券的持有状况如何——寻找被忽视的机会——科学地投资

了解某只股票或某个板块是被大操盘手、内部人士、联合操纵市场的人还是被投资大众持有是很重要的。

你经常会听到这样的说法："股票正由弱势群体持有。"我们在投资前，必须知道板块和股票的持有者组成情况，这对我们的决策是很重要的。

了解板块和股票的持有者组成情况之所以重要，是因为银行家很少做多证券，当银行家看到证券市场即将出现明显的变化时，他们会买入证券，这表明证券会好转。联合操纵市场的人会在投资大众还不知情的情况下控制某些股票，此时只有少数知情人。对于大操盘手来说，道理也是一样的，他们知道一定会有人在高位接盘，所以他们会建仓股票。

如此大规模的操盘，控制着大量的股票，往往会在某种程度上影响到整个市场的走向。这种买盘吃掉了市场中的浮动筹码，导致市场价格上涨。大机构和大操盘手也有办法影响市场的方向。你可以把这些影响市场的方法称为操纵、做广告或推高价格，无论你使用哪个词，反正这种现象很普遍。有人说总有一种"力量"在支配着市场，这种说法在某种程度上是正确的，但并不是像很多人想的那样。大机构有时会聚在一起操盘，或通过观察股票的波动来分析对方的意图，这样他们就能协调一致地操纵市场，但是投资大众并不知道。

市场中还有另外一群人，这群人一直在参与市场，他们是最大的群体，也是最有力量的一群人。他们就是投资大众，只是他们没有被培训过，没有组织性。如果投资大众能团结在一起，协调一致地操盘并避免犯错，那么华尔街的面貌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

将会焕然一新；因为如果没有投资大众作为缓冲，那么大型机构、联合操纵市场的人和操盘手都是相对无能为力的。

有些人对这个观点存在异议，认为我的说法是轻率的，是没有证据的。但是我过去已经有幸证实它是真实的，只是我认为没有必要在这里提供证据。由休斯州长在1909年委任的委员会提交的报告在1909年8月的《杂志》上出版，该报告旨在调查纽约证券交易所的运作。报告中指出："场内交易者精通交易所的交易手法，并且能够采取一致行动，从而能与他人一起控制股票价值，与其他交易者相比，场内交易者有特殊的优势。"

我认为，如果一些场内交易者通过妥善组织，可以得到成效，那么投资大众也可以合理地组织起来以控制局势。我只用一句话来说明我的观点，那就是：投资的关键是知道谁持有股票，因为控制股票的人表明了自己的态度、立场和影响力。

我们必须承认，在无数反铁路组织反对铁路从而导致铁路公司利润减少之前，铁路公司的股票主要由大型的银行控制，其中不同的银行控制了不同的股票。洛克菲勒控制了圣保罗股；纽黑文、哈里曼和库恩·勒布等人控制了联合太平洋、南太平洋等公司的股票；摩根也控制了一些股票。但是局面发生了转变，现在，我能肯定地说，美国铁路业的股票大部分掌握在小投资者的手里。

大机构早就出场了。他们认为自己有权利卖出股份，以保护自己的资金不受亏损，他们也确实这么做了。一万、五万、几十万股股票被分到了大大小小的投资者手中。手持十股的股东，如今已具有足够的能力来控制这个市场，这是史无前例的。除非美国铁路业的发展前景发生了巨大的改变，否则这种情况还会持续下去。

我对目前的状况感到满意，我关注铁路股票，作为一个能洞悉市场运作的投资者，我有能力去判断市场的走向，并且确定自己的投资方向。如果大机构并没有介入股票，那么就是个人投资者在影响股价。如果大机构清楚地看出了上市公司的良好前景，那么他们就会积累筹码。虽然人们对这个规则存在异议，但基本上是可以这么认为的。

当大机构开始积累筹码后，铁路股票市场的特点会发生巨大改变。而这种转变，首先会表现在股票交易上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

综上所述，了解股票的持有者是非常重要的，同时，没有组织性的投资大众是无法控制市场走向的，他们只能在市场沉闷下跌的时候提供一些帮助。

没错，银行家、大操盘手和联合操纵市场的人都在寻找赚钱机会。

有时候会出现比较好的机会，而投资者的任务就是发现这些机会。

令人吃惊的是，很多人都是凭“直觉”投资的。当你的朋友告诉你他正看好某只股票时，他的意思就是：“我感觉这个价格很便宜，可以买入。”然而，当冒险投资导致了亏损时，他往往会把错误归咎于自己的“坏运气”，而不是当初的“直觉”。

前些年，做广告可以“试试大众的反应如何”，投资者确实会按照广告的推荐做投资。这里引用 M. H. 阿夫拉姆先生的有趣的评论：“广告已经不再是一种准确的建议——广告是提前决定的、被证明有用的话语。由于无法预见具体环境，广告有时可能会在细节上出错。但是这些提前编好的话语总是能带来成功”。

换句话说，以前广告是一种不精确的科学，但如今它已变成了科学。投资界也是同理，正朝着目标缓慢而稳定地前进。

在写作过程中，我竭力向读者们提供证券交易的例子以说明如何克服困难，最后几章则是我的一些观察和体会，希望能帮助读者解决一些问题。在结束之前，我还是要多谈谈如何选择投资对象。

一开始我就提到，有些机会确实比其他机会好。当你静下心来仔细思考时，你就会发现，市场上不可能存在两只价值和前景完全相同的股票；因此，总会有某些股票优于其他股票。为了能够找到少数绝对是最好的股票，我们必须拥有丰富的知识、很强的统计能力和分析能力。如果一个人具备了以上条件，那么他一定能够快速地做出优秀的投资决策并因此而赚钱。

这是个非常有意思的话题。在这个领域上学得越多，就越感到自己知识的匮乏，于是，你会越来越渴望自己能够精通这个领域。

就我们国家的人民来说，也许大家越来越爱学习了，同时也变得越来越沉迷于玩乐。一个人对学习和进步的渴望，在各种娱乐消遣活动的诱惑面前，总是那么不堪一击。我的一个工程师朋友告诉我，他每天晚上会看上一个半小时的教育书籍，才会上床睡觉。这个根深蒂固的习惯使他受益匪浅，让他在工作中得心应手。大家可以模仿他，这就是很大的优势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三篇

3

华尔街40年投机与冒险

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十九章
初入股海

1888 年　第一份工作——华尔街信使——小小经纪行和它的客户

听家中老人讲，我的预产期是 1873 年 10 月 1 日。但也许当时我经过了认真考虑，认为在这一天来到人世是不吉利的。

因为整个华尔街弥漫着一种恐慌情绪。

大银行杰伊·库克公司倒闭了。股票交易所被关闭了。事故的制造者和受害者杰伊·古尔德正在散布谣言，说更大的灾难将要降临。

我猜想我的父亲当时可能正在用保证金交易，在股票市场做多，我若这个时候来到人世只会增加大家的激动情绪。因此，尽管我的全套服装都已准备好，护士小姐也各就各位，但我却犹豫了一下。

我注定是要在华尔街谋生的，而现在证券交易所都被关闭了，我看不出在这时出生有什么益处。因此，我有意把我的出生日期推迟到 11 月 2 日。那时证券交易所已经重新开放，恐慌已经过去了。

14 岁时，我从布鲁克林的一所公立学校毕业，在中学里我仅读了一天的课程就匆匆结束了我的学习，然后到一家律师事务所做勤杂工，每周收入 3 美元。

美中不足的是，我的一位堂兄他并不比我懂得更多，但他每周能赚 4 美元。为什么他的薪水是一周 4 美元，而我却只有 3 美元？我心里不服气，尤其是我当时刚刚过了 15 岁生日。所以，我开始寻找每周能赚 4 美元甚至更多薪水的工作。后来，我得到了一个这样的工作。

像我一样尚未成年就开始在华尔街工作是一个相当好的打算。这样你就不用像其他人做投资那样冒险。

1888 年 12 月 10 日，星期一早上，我应聘成为海泽德—帕克公司的股票投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

递员，这家公司是证券交易所的会员。帕克先生安排了一位身材高大的同事接待我。他叫尼尔，身体壮得像个警察。他的任务是让我逐步熟悉工作内容。

那一天的雨可真大！尼尔和我步履艰难地送交股票、核对支票、存款核账，最后我们两人都被雨淋得浑身湿透。

当然，这一切都是尼尔在做，我只是跟着学。我们一边走，他一边跟我讲解我们不断塞进小窗口的纸片是什么，为什么那个小窗口后面藏着的人会给我们上万美元的支票来换这些纸片。我们一直这样做，拿到了一大堆支票，总额几乎达到 10 万美元。然后我们来到第四国民银行，把这令人惊愕的一大笔钱交给那里的出纳员——他胡子微翘，长着令人惊奇的红头发和眉毛。

这样做了 3 天后，公司认为我对业务已经很熟悉了，于是就让我独自一人去做这些事情。从那时起，我开始了解真正的——即使只是一小部分的——华尔街运行机制。

做一名华尔街的投递员可比做一名律师事务所的勤杂工体面多了！不仅如此，帕克先生支付给我优渥的薪金——20 美元的月薪！我终于打败了每周赚 4 美元的堂兄！

那一周结束后，我却没有拿到薪水，我完全不清楚是什么情况。星期一早上，我鼓起勇气向老板询问员工薪水是按周还是按月支付(我是唯一的员工)。

帕克先生说：“你可以自由选择。”然后他拿起一支铅笔，在纸上计算并说：“如果你想要按周支付，那么前 26 周每周支付你 4 美元 61 美分，后 26 周每周支付你 4 美元 62 美分。”

我大致估算了一下，每月 20 美元就是 5 美元一周。不过，我还是愿意拿 4 美元加上 60 美分的零头。

海泽德—帕克公司在米勒大厦内，米勒大厦是当时华尔街的建筑奇迹。它的周围都是三、四层的又脏又破的老房子，只有部分建筑超过它的高度，例如百老汇大街 111 号的物产交易所大楼、波利尔大楼，以及我后面将会介绍的百老汇大道 3 号一栋 13 层建筑，还有 11 层的老交易所大楼，我过去曾站在它的楼顶从高处俯视整个城市。米勒大厦的一楼有亨利—克鲁公司和 H. P. 金施密特公司。在我们这层楼，向上两段楼梯，是约翰—布拉古德公司、泊斯特—弗拉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格公司(那时还是一个非常小的公司)、德纽菲维利公司、诺伯-梅斯特公司，以及约瑟夫-沃克父子公司；楼下是 I. &S. 沃尔姆瑟公司、J. & W. 塞利格曼公司和查斯-赫特公司。

交易所对面转角处的宽街 25 号是怀特豪斯公司，在同一大厦内，还有宽街 28 号的乔西—古尼兄弟—哈尔卡登公司。史宾瑟—塔斯克公司占据了 16 号西联大厦整整一层楼，这是一栋装有电梯的像松鼠笼子一样的砖块结构建筑。

在宽街和华尔街交叉处的拐角，矗立着德雷克塞尔—摩根公司的白色大理石办公楼。高露洁公司和 C. I. 哈德逊公司位于华尔街 36 号；A. M. 迪德公司和巴利克—艾莉曼公司在 18 号；齐默尔曼—弗西公司在拐角处的 11 号；E. & C. 鲁道夫公司在纳瑟街 7 号。

哈里曼公司的办公室在百老汇大道 120 号的老交易大楼上。多米尼克—迪克曼公司在百老汇大道 74 号，菲洛斯—戴维斯公司在 70 号，R. P. 弗洛沃公司在街对面的 52 号。H. L. 霍顿公司和琼斯—肯尼特—霍普金斯公司在百老汇大道 56 号的老交易法庭大楼上。拉登伯格—塔尔曼公司和沃瑟曼兄弟公司位于交易所南侧像旧仓库一样的建筑里。

股票投递员不仅要知道这些公司的地址以及证券交易所目录本上所有其他公司的地址，而且还必须熟悉从宽街到百老汇，从华尔街到松街，从交易所到比弗街等的便捷路线。股票投递员还必须知道每个公司所在的楼层，以及出了电梯以后当面临许多条路的时候该选择走哪条。

经过缓慢的两层电梯，转过走廊来到第五个房间就到了我们公司。公司位于一个用胡桃木墙隔开的长 3 米宽 6 米的前厅，里面有几个营业窗口。厅内有一个长约 8 英尺的高台、一个高大的保险箱、一台放在窗户之间的老式的股票价格自动收报机。家具包括两张摇椅，就如夏季经常在公寓阳台上看到的那种，一张双人办公桌，一个水冷却器，一个盥洗台，一些大衣挂钩。这就是我们公司的所有设备，除此之外就是那个应该在 9:30 来上班的新来的勤杂工。除非有很多业务(这种情况很少)，一般下午 4 点他就可以下班了。

我的两个雇主，海泽德和帕克在内战前都供职于费米尔公司。海泽德担任出纳员，帕克则管理政府债券。帕克毕业于耶鲁大学，身上还带着书卷气。两

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人都很不错，他们有着广泛的人脉和很好的声誉，有一些资金，也很熟悉证券经纪业务。

帕克过去常坐在一个用木头和藤条制作的扶手摇椅上，当市场活跃时，他会剧烈地来回晃动摇椅；当市场萧条时，他习惯把脚翘得高高的，一边看着股票报价纸带，一边唱着“小安妮鲁尼”或“双人自行车”。

他过去常为自己一次性交易数百股股票。他喜欢交易阿钦森公司的股票——既做多也做空。但有时他也交易每股价格高达 100 美元的股票——虽然在交易所上市的公司股票价格这么高的并不多。

海泽德白天都在纽约证券交易所度过，当时他在纽交所的会员资格已经价值约 20 000 美元。自从改组进南方铁路之后，他主要交易“RT”，“RT”是当时里士满终端在股票行情记录纸带上的缩写；他还专做镍板股份，当时只卖十几美元。我认为他之所以挑选这两只作为他最喜爱的股票，是因为它们每涨 8 个点就很令人高兴了，如果能涨 15 个点就简直让人欣喜若狂了。

公司的另一项业务是“洗”布法罗—罗切斯特—匹兹堡铁路股。我们会出售 100 股股票给某一公司，这家公司又会在一两天内回售给我们。这一过程持续了几年，当时该股在华尔街属于那种交易不活跃的低价股，这样一来就为这个“小不点”公司创造了许多交易。我想肯定有人用该股办了抵押贷款，因此他希望每周二和周四能在行情报价栏里看到它的名字，以便把它作为在银行的抵押。我猜这个人是股票证书号为 13 号和 23 号的主人，因为每次总是这两个号上面订个卖单递进我们办公室。一会儿后，它会与我们的卖单一起被递出去，那张可怜的老旧卡片上又多了四个钉孔，看上去就好像被鸟枪击穿了几次。不过，负责所有这些“虚假销售”的范德比尔特似乎感到很满意。

海泽德—帕克公司的很多客户在这时都亏损了，但是大部分客户能够承受这种损失。投资者和投机者很容易区分。投机者中最活跃的是一个身材瘦高的人，他鼻子瘦长，走路时习惯左肩朝前，所以他走进我们办公室的时候就像螃蟹一样横行着。他在股票市场折腾来折腾去，亏损了很多钱，因为他总是在正确的时间选择了错误的股票，或者在错误的时间选择了正确的股票。

还有 G 先生，如果他还活着，一定快到百岁了。他是一个有点吝啬的人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他那顶原本黑色的圆顶帽子，已经戴得有点泛绿了，帽带也很脏。那不合身的衣衫显得很破旧，满是灰尘和污迹，似乎快要破了。他的眼镜用一段印度麻线固定在翻领扣眼上。他的裤子似乎总是松松垮垮，一副要掉下来的样子。他专门投资高等级债券。他购买债券时咬紧牙关，紧闭双唇，你可以想象他购买每1 000美元债券时把钱攥得紧紧的样子。他谈起他的债券，就像它们是他的宠物，滔滔不绝，并且口水四溅。没有人知道在他的保险箱里有多少金边证券。

另一个客户是从布鲁克林来的受人尊敬的蕾丝制造商艾伯特·G.詹宁斯，他是一位头发雪白、面色红润、对待办公室员工像慈父一般的长者。他常购买大量的债券，有时他买的债券利息支付都成问题。他没有进行股票投机，他的儿子—奥利弗——一个英俊的小伙子，却喜欢进行股票投机。他常这样谈论他的儿子的投机行为："他会得到教训的。"

还有宝拉·拉维拉，与其他客户相比，他总是买得少说得多，似乎他总是比那些听他说话的人知道更多关于铁路的统计数据。但是，有一次我捕捉到了他关于纽约中央铁路红利率的一个错误，我刚查过这个红利率，并且确信自己是正确的，为此他输给我一顿晚餐。

身材高大强壮，长着浓密胡子的克里坦登先生也是我们公司的客户，他总是来去匆匆。他曾经在弗米利公司开设了一个账户，买入雷丁三期收入债券，在当时价值300美元，后来他不断增持加仓，直到有一天这个账户价值超过了250 000美元。但是此时他不会清仓获利，因为他想要赚取100万美元。现在，他虽进进出出我们的办公室，但在他名下只有少数低价债券和极少量交易的股票。

这些客户非常有趣，让我很感兴趣，也给了我很多的启示。我见过许多像他们一样的客户，但极少仍然留在我的记忆中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三十章
往日的华尔街

1889 年　老式的建筑——罗素·塞奇公司遭遇爆炸——第一个钢铁建筑——成交量——袖珍银行——杰伊·古尔德和他的诀窍

那些只知道今天的华尔街的人根本不知道 1888 年前后华尔街外貌上的巨大变化。那时候典型的建筑只有三、四层楼高，用砖块、赤褐色砂石或木材作为建筑材料，通常用水泥黏合。地板和楼梯大多数是木头的。整个华尔街、宽街和新街、百老汇和证券交易大楼都是这种建筑，更不用说纳瑟街、松街和威廉姆街上的建筑，低矮而又昏暗，大多数窗户上都是银行家和经纪人的招牌。有的建筑还装有那种缓慢的电梯，但上下楼还不如走那破旧的木楼梯，一步可以跨两级，反而比走电梯更快。

百老汇大街 71 号是今天帝国大厦所在的位置，当时是曼哈顿高架铁路所拥有的，被称为阿凯德大厦，它一直延伸到高架车站。“L”铁路公司的办公室就在这座大楼内，另外联合信托投资公司和罗素·塞奇公司也在此处。

百老汇大道 50 号是一栋旧楼，在我去华尔街工作不久就被拆除了，取而代之的是一栋与同时代建筑相较而言风格很不同的建筑，它的内部似乎全是裸露的钢架结构。除了窗户、门和隔墙，没有什么是明显易燃的。这是世界上第一个钢架建筑，是当今所有摩天大楼的先驱。它于 1914 年被拆除，阿凯德大厦建于它所处的位置。1926 年，阿凯德大厦被一栋 35 层的大楼所取代。

1889 年 1 月 1 日，《金融瞭望》杂志刊登了关于那段时期的股市规模和金融运作的文章。《纽约先驱报》以表格的形式用不到一英寸大小的专栏刊出了那一年所有交易的清单。1888 年，日交易最大额是 573 000 股，正常情况下最小的日交易额是 36 000 股。在一场交易中只有价值 625 000 美元的铁路债券

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

被交易。但 1888 年 3 月份那场暴风雪的第一天，只有三分之二的经纪人来工作，进行交易的股票有 15 800 股。考虑到天气状况，第二天只开盘了半天，在两个小时内只成交了 2 075 股。

《金融纪事》指出："春季，西部铁路官员在股票市场上买回卖空的股票，一个有力的反弹跟着就来了。"奇才（杰伊·古尔德）已拖欠国际和大北铁路优先抵押贷款债券，并且"这造成欧洲对美国铁路债券的普遍不信任"，《金融纪事》接着说，"伦敦的运营商开始抛售。"迪肯·怀特、罗素·塞奇和华盛顿·康纳——几乎证券交易经纪人里的所有巨头——现在都开始发布看涨的言论，但关税变动使成交量缩小；铁价格大跌，农作物的收成前景没有改善，黄金行情正在下行，格兰杰道路明显也形势恶劣。由于股市抛压沉重，6 月开市后将越来越萧条。密苏里太平洋铁路公司股票因为削减百分之四的股息，在一天时间每股下跌了 11 美元。

"魔法"派继续说，在密苏里太平洋铁路公司"盈利率 14%，红利率 7%"的情况下，古尔德突然停止分红。毫无疑问，他想买回卖空的股票。

从苏必利尔湖矿井运送到宾夕法尼亚州和纽约熔炉的矿石达到 275 000 吨。

纽约市银行的放款及贴现总额达 356 540 009 美元，存款仅比放款及贴现总额多 3 000 000 美元。所有纽约市的银行准备金总额只有 8 500 000 美元。

纽约证券交易所的股票交易总量是 62 000 000 股，日交易量略高于 200 000股，或每分钟 700 股。股票价格收报机往往沉默几分钟的时间。最活跃的股票雷丁，换手达到总股数 6 000 000 股的 100%，平均日交易 20 000 股。当年，这只股票最大的波动幅度是限制在 18 点以内。这就是市场的龙头股！

切萨皮克—俄亥俄铁路股售价是 1 美元，当年收盘价为 2 美元；湖滩股份股价为 85 美元；路易斯维尔—纳什维尔铁路股股价为 50 美元；密歇根中央铁路股股价为 72 美元；新泽西中央铁路股股价为 74 美元；纽约中央铁路股股价为 103 美元；纽黑文铁路股股价为 243 美元；镍板股份股价为 13 美元；诺福克斯西部铁路股股价为 15 美元；北太平洋铁路股股价为 20 美元；南太平洋铁路股股价为 24 美元；联合太平洋铁路股股价为 48 美元；沃巴什铁路股股价为 12

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美元。

柴米科国民银行因在南北战争期间一直维持黄金本位，1888 年被视为纽约实力最强的金融机构。它的实收资本为 300 000 美元，并有 5 000 000 美元的资本公积。

第一国民银行拥有 500 000 美元实收资本和 5 000 000 万美元的资本公积，略居其次。

大通银行拥有 500 000 美元实收资本和 400 000 美元的资本公积；请注意，其未分配利润为 43 805 美元！

美国外汇国民银行和国家商业银行实收资本最多，实收资本总额各达到 5 000 000美元，但没有一家比柴米科银行和第一国民银行的资本公积多。

国家城市银行有 1 000 000 美元实收资本、1 000 000 美元资本公积和 1 014 000美元未分配利润。该行和国家商业银行(拥有 1 215 000 美元未分配利润)，是唯一两家拥有多达 100 万美元规模未分配利润的银行。大多数银行的未分配利润远远不到 100 万美元；许多银行的未分配利润甚至低于 10 万美元；还有些银行根本没有未分配利润。其他银行既没有资本公积也没有未分配利润。

杰伊·古尔德办公室的勤杂工格斯·托马斯，是我的好友以及我们棒球队的队长。我对他处理那些来见这位杰出但并不十分细心的金融家的方式特别感兴趣。

古尔德的办公室位于百老汇 195 号老西部联盟大厦，但挂着他名字的走廊门却开向一个空的密室，因为太多的人曾试图走进这道门拜访他。能够走近他的唯一途径是通过大楼前半部分走廊尽头的密苏里太平洋铁路公司过户办事处。该办公室有一个大约 4 英尺长的柜台，这个柜台用于经纪公司的股票投递员递交需过户到其他人名下的密苏里太平洋铁路公司股票。我的好友格斯在这个柜台的后面值班，他能够摆脱大多数古尔德先生的拜访者。对头一个递名片的人，格斯说："非常抱歉，古尔德先生正在参加密苏里太平洋铁路公司会议，我不便打扰他。"对下一个来访者，他会说："古尔德先生在参加一个研讨会，我想您最好明天给他打电话。"对第三个来访者，他会说："古尔德先生今天外

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出了。”

我问他，他是如何知道该对谁说什么样的托词的。

他说：“哦，你必须根据情况来判断。”

下午去华尔街的轮渡上，当我穿过通向华尔街35号出口的通道时，有时会看到杰伊·古尔德在米勒大厦的大厅。他身材瘦小，胡须黑而浓密，总是像一只小巷的猫一样沿着大理石壁板偷偷溜着走，好像他认为往前走会有人踢他。

“1873年黑色星期五那天，愤怒的人群没有抓到杰伊·古尔德”，帕克先生过去常常坐在摇椅上说：“如果不是老罗素·塞奇大叔把他藏在长岛的一艘船下面，并为他提供了三天食物，他们就会抓到他并把他吊在电线杆上，让他为他的所作所为付出代价。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三十一章
初识门道

1890 年　渡轮航程——获得食物——开始统计分析——巴林恐慌——股票投机行——联交所——摩根公司——太多现金

这一年我开始对华尔街的日常事务有了更深的了解，并对华尔街到底是什么有了一定的认识。每天早晨我从布鲁克林贝德福德大道的住所步行五英里到达蒙塔古街码头，花两美分坐渡轮过河。航程需要 7 分钟，这个航程在一定程度上是社交的缩影，乘客乘坐的船体现了他们的社会地位。例如，门卫和家政工通常坐 9 至 10 分钟的船。9:00 过河的是较高层次的人，9:10 分船上满载的是出纳员或股票办事员。至于 9:20 的时候，嚯！这船人可了不得，船上满载的是第一个老板代表团。但是，9:30 过河的任何人都可以鼓吹自己要么是个大老板，要么就是证券和原油联合交易所(以下简称联交所)的合作伙伴。人们站在甲板上高谈阔论，场面嘈杂不堪；有的人传递着小道消息，有的人从老客户那里收集订单。

布鲁克林大桥，1883 年的时候最初只对“步行者”开放，很快对电缆车也开放了。所以，这时候尽管没有人奢望第二座大桥，更不必说河底隧道，但渡轮却处于快取消的边缘。

作为股票经纪人办公室的股票投递员，我不仅为自己交付、鉴定、付订金和做比较分析的速度感到自豪，而且为我能够记住每个经纪公司的位置而感到骄傲。因此我能够制定一系列交付或比较的方式，使我不用走弯路并在最快的时间内完成。

19 世纪 90 年代初以前并没有建立证券交易结算所，所有的交付必须在上午 10:00 和下午 2:15 分之间通过信使完成。在这一期间的前三个半小时和现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在没有区别，但是从下午 1:30 分开始，信使交付的速度加快，直到最后十五分钟，在那种旧式黄金和股票报价机标出最后十五秒交付时间之前，这些年轻人狂奔着从一个经纪公司到另一家经纪公司完成交付，跑得眼冒金星、气喘吁吁。

令我惊讶的是，托付给这些信使的可转让债券和股票凭证的价值。信使们大部分出身贫穷且未受到良好的教育，每周只有 5 至 10 美元的微薄收入。其中许多信使穿着制服，每小时收入仅 30 美分。

薪水从一周 3 美元提高到一周 4.62 美元标志着我结束了吃自带干粮的日子，因为我现在的午餐预算可以比过去多 5 美分。经过对周围各种午餐场所的尝试，我很快列出了六个，并轮流在这六个地方吃午饭。每天通过餐馆清单，我立刻就能查到在哪里吃午饭以及吃什么。

在华尔街和纳瑟街交叉处的一个角落，J. P. 摩根大楼的斜对面，有一位身材矮胖、胡须灰白的提供午餐的老人。在他的小木桌上，我可以用五美分享受到一个白色糖衣的香草蛋糕和一杯牛奶。

在现在靠近莫里斯街的百老汇大道上醒目的施拉夫特位置，向下通过一段木楼梯是当时一个地下美食中心。在那里用 5 美分就可以享受三个奶油蛋糕和大量的果汁。

在松街和纳瑟街交叉口的西南角落，老大陆国民银行的旁边，有一个眼神哀凄、推手推车专门卖香蕉的老人。外表看起来不错的香蕉售价高达 2 美元 5 个，剩下那些较小的、已经变成深褐色的香蕉则 1 美分 1 个。中午吃五个这样的深褐色香蕉对我来说刚刚好。

有时我们在办公室忙得无法脱身，帕克先生会说，“去叫外卖”。这句话意味着午饭可以在办公室吃，并且由公司付账。这时候，我就要两个三明治和一块馅饼，总计 15 美分。

大老板们有更多可供选择的饮食场所。虽然那时还没有像现在这样的午餐会所，但从宽街到新街有几家戴尔蒙尼克（第一家法式的餐馆），在那里，一个普通的三明治的价格是 15 美分，一个鸡肉三明治的价格为 25 美分。在新街，证券交易所旁边的 S. M. 罗宾斯的热烤牛肉三明治和芥末泡菜在当时已经非常有名气。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但证券交易所成员最常去的地方是新街 8 号地下室的弗雷德·伊柏林餐馆。弗雷德认识他们所有人，他为他们的所得而高兴，同时也同情他们所遭受的损失。老前辈们也许还会记得弗雷德酒店里用有趣的图片点缀的墙壁和酒吧后面那些精心烹调的美食。尽管我当时并不会因为太年轻而欣赏不了这些图片，但我也是过了几年以后才真正领略到他所崇拜的杰克·罗斯的神秘罕见、独一无二的韵味。

有一天，帕克先生对我说："理查德，如果你打算在这个行业干，就应该好好研究这些铁路——查出它们有多少英里，修建到哪里，谁管理它们，以及有关它们收益状况的所有信息等。你可以在《商业和金融年鉴》和《普尔手册》上找到你想要的信息。"

这似乎是一个好主意。我找出最新的《商业和金融年鉴》增刊。我开始从艾奇逊、托皮卡和圣达菲铁路学习有关铁路和产业收益状况、资产负债表和其他统计数据。四十年华尔街生涯中的大部分时间里，我都或多或少地坚持这种研究。

这一年巴林银行引起的恐慌如果持续下去，那足以让华尔街的脊柱不寒而栗；但和之后 1893 年、1901 年和 1907 年发生的恐慌相比，这仅仅算得上是一个滑稽短剧。当纽约的银行周报显示储备严重低于 25%的储备额要求时，银行 11 月初的货币紧缩是危机的开端。短期同业拆借年利率高达 183%，这意味着 10 000 美元的贷款成本是 50 美元/天。一周内贷款续借率介于 10%～50%之间。

把当时这种状况与我写这本书时[①]的情形相比，似乎有点滑稽，这时 5%或 6%的短期同业拆借贷款利率的变动就足以使股市大跌。

不安笼罩着纽约和伦敦。当英格兰银行从法兰西银行获得 3 000 000 英镑贷款时，这种不安才得以部分消除！在延长债务清偿已经持续几个星期后，仍然有人散布存在严重金融灾难的流言，当时金融出版物有文章将其形容为"证券价格以令人惊恐的速度全面下跌；市场完全失控，不知底在何方"。

---

① 译者注：1928 年前后。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

C. M. 惠特尼公司和德克尔—豪威尔两家公司破产。随后许多其他规模更小的公司倒闭。德克尔—豪威尔公司一直在亨利·维拉德旗下的房地产股票上表现活跃，其中主要是北美公司。该公司股票价格在大恐慌中从 34 美元下跌到 7 美元，但“当市场对该公司状况有了更深的了解”，股票价格回升到 11 美元。

关于那次小股灾和股市成交极其清淡的情况我就说这么多。

听说过一个古老的、著名的酒店是如何在市中心的布鲁克林地区建造起来的吗？酒店的所有者年轻时曾挺身与股票投机行做斗争，但经过几次令人痛心的经历后，他对自己说：“我明白其游戏规则了，只不过我开始时站错了方向。”因此，他自己也开设了一个股票投机行，赚了大把的钞票并建造了这个酒店。

1889 年及其以后的许多年里，华尔街滋生了许多股票投机行。证券交易所一直和这些机构做斗争。有一天，证券交易所暂停了股票价格收报机服务，甚至对自己的会员也暂停该服务，这是证券交易所努力摆脱股票投机行的最后极端手段。我们这些信使代替了股票价格收报机。我们不得不往返于办事处和交易所以获得报价和行情，并向办事处报告发生了什么事情。每一个办事处的人只有等到他的信使回来才知道行情。这种状况不可能持续太久。因为股票价格收报机不工作，没有人想交易。

只有让股票投机行彻底不能享受股票自动报价机服务的时候，股票自动报价机才有可能进入任何地方，不仅在纽约，而且在全国各地，可以以下次成交的价格或者以用粉笔写在行情牌上的价格买卖任何数量的股票。

假设伊利铁路股票卖价为 40 美元，你想在投机行那买 50 股。你会拿出 100 美元，并说：“我要以 40 美元买进 50 股伊利铁路股票。”如果这正是行情牌上的价格，他们会给你一张纸片用以证明你以 40 美元的价格买了 50 股伊利铁路股票，根据你的保证金，如果价格下降到 38.25 美元，投机行会强行为你平仓；你的 100 美元代表在 50 股上有两个点的差额，且每个点还要扣除 1/8 的“佣金”——那个时候还没有印花税。

如果伊利铁路价格上扬至 43 美元，你会告诉办事员“我要以 43 美元出售 50 股伊利铁路”，并将你的纸片递给他。他将随即支付你 3 点利润，或 150 美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元，买卖两次的佣金不到1个百分点的1/4，即12.50美元，净利润为137.50美元，这是你精明判断的结果。但是，如果你以40美元的价格买进伊利铁路股后，该股票价格下降到38.25美元，你将因此被自动“平仓”，这意味着你将会损失100美元。你只是在行情上下赌注，而投机行则在你身上下赌注，他们从中获得全部赌注的一个基点的1/4。

只要你一直炒股，如饥似渴的投机行并不在乎你是盈利还是亏损；投机行往往赚得满满当当。100股交易10次会花费你2.5个点的成本，也即250美元。但是，投机行收取的佣金还不算什么，关键是你运气太差了。

你倾向于获得2个点或3个点的利润。然而，如果市场不像你所预期的那样，走势对你不利，你可能再交一份或两份“保证金”，此时你就会受到“保护”，也就是该股股价还可以再跌2个点或4个点，跌到36.25美元，或34.25美元，你也不会丧失全部保证金，当然这要看情况。因此，只获取小利而任由损失扩大，实在是与大家都知道的华尔街赚钱规则（就是这个规则也不能保证一定赚钱）背道而驰，这一规则就是最好要及时止损，尽量扩大盈利。

办事员、信使、操作员、接线员和证券交易所场内交易员，以及其他许多小保证金交易商都是在投机行进行交易。许多著名的交易商和杰出的投资者最初的股市知识都是从股票投机行那里获得的。有了一点资金，交易商就会迅速行动。执行交易指令几乎不用等待，你刚走进服务台，几秒钟后，他们就拥有了你的钱，而你则持有他们的证明纸片。

在新街50号某处的一个杜松子酒厂地下室里有一种交易，一次可以交易一股，保证金为一点。通常情况是，四个酒鬼聚在一起，每人出25美分搞一种小规模的赌博，在这种赌博中，根据规则，如果股市下跌1个基点的3/4，则他们全部亏损。当然一股的投机能够给他们带来的利润是没有上限的。一只股票价格甚至可能上涨5个点，则赌徒们可以分配高额的红利，每个成员获利1.25美元，当然还是得按比例扣除佣金。但市场无须波动太大，只要下跌3/4点，就会让他们统统出局。很不幸，这种灾难经常发生。当然，这些赌徒总是可以再出去向路人乞讨几美分。通常股票投机商没得到的，酒店招待会得到。

百老汇西侧的锡壶巷（现在尊称为外汇巷）的一角，是由海特和福瑞斯经营

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的一个大投机行。在百老汇街上这个大房间里，可以看到 50 至 100 位“客户”焦急地关注着大硅酸盐行情牌上用粉笔写的一连串数字。人们断断续续地来到交易窗口完成交易，韦伯·菲尔兹把这里称为“投入产出部”。不用说，“投入”总是比“产出”要多得多。

海特—福瑞斯是一家积极进取的投机行。它在所有报纸上广泛宣传，并提供一个含有纽约证券交易所所有上市公司数据的布面装订书。这本书是鲜红色的，烫金字。除了统计数据，书里还有华尔街、J. P. 摩根和海特—福瑞斯各部门开展活动时的丰富插图。这本书是《普尔手册》和《统计年鉴》里的统计资料的浓缩版。初学者理解这本书是相当容易的。我也设法得到了一本，并开始预测买哪只股最好。

联交所在百老汇和证券交易所大楼交叉的拐角处。最初，它的成员包括约翰·D. 洛克菲勒、H. H. 罗杰斯和所有的大大小小的石油商。他们通过“合同”在那里交易了大量的石油。对石油股的投机一度远远超过对铁路股的投机。当时每天在这个交易所成交成千上万桶石油，直到美孚石油公司认为消除石油投机以利于它更好地控制市场的时机成熟。这个大托拉斯的策略是下订单以每桶 50 美分的价格买进任何愿意以这个价位交易的任何数量的石油。当然，在一个价格不允许波动的市场，任何投机者都不能赚钱；石油投机消除后，联交所的业务被迫转移到其他领域。

在 19 世纪 80 年代末，联交所的业务几乎大部分都是十股或几十股的交易。除了少数例外，证券交易所的成员凭保证金购买的股票不能少于 100 股，这给了联交所迎合小投资者的机会。

联交所提供的初级市场和纽约证券交易所提供的完全不同。在交易大厅里，一个长长的黑板几乎有墙那么宽，上面张贴着在证券交易所卖出的股票的价格；所有在联交所进行的交易都要参考黑板上的报价。如果圣保罗股在纽约证券交易所的价格是 56 美元，那么联交所会以低于或高于这个价格一点点的价格交易 10 股、20 股或 50 股。

纽约证券交易所尽力剥夺联交所的股票报价服务，从而迫使它把业务限定于采矿和其他还未上市的股票上。但是，联交所成功地打破了纽约证券交易所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的企图。直到联交所卖掉其在宽街和比弗街交叉处的办公楼的时候，它的交易大厅以及它的部分成员依然还在享受报价机服务。

虽然华尔街的中心机构是纽约证券交易所，但是它的主要入口在宽街，只有一个小侧门在华尔街 13 号(一些人认为这个数字不吉利)，真正老板的总部设在街对面。在华尔街和宽街的东南角，坐落着一栋白色大理石建筑，大门上刻着“德雷克塞尔-摩根公司”字样。

那个时候德雷克塞尔—摩根公司所有的业务都在这栋大理石建筑的一个主楼层完成。其他经纪公司在宽街一侧的低矮的办事处完成其业务，那里的人行道倾斜通向米勒大厦。门卫站在大门内的角落，仔细检查和指引所有来访者。左侧有一个长长的柜台，窗户朝向华尔街。越来越多的铁路证券转让、息票支付和其他银行业务都在这里完成。

白色大理石地面被贯穿房间两角的黑色瓷砖分割开，整个大房间被隔成两半。在房间的尽头，墙壁面对面就是米勒大厦，在铁丝网遮蔽的窗户后面，是华尔街王座，它属于约翰·皮尔庞特·摩根。我对摩根先生是又尊敬又畏惧，作为一个青年人，当看到他那高大威猛的样子时，我几乎有点不寒而栗，而他那锐利的目光似乎看穿了我。

我的雇主，海泽德和帕克，被一个短暂的专线电话叫到纽约证券交易所。办公室的电话旁有一个按钮，你不断地按下它，在证券交易所里的铃就会叮叮叮地响起。在弗米利公司兼职的朵克·休伊特在一进门的右边靠墙的那头，我们的办公室只有一部电话，而且我们只能和证券交易所电话联系。外界没有人能通过电话联系我们。我们没有打字机，但我们有一台铅印机。购买和销售报告以及所有的信件都用钢笔和墨水书写，通过铅印机印刷成册。

投资者和交易员进来时，通常一次进来一个，而且每天来的投资者和交易员很少。第一个来的人会坐在面向股票报价机的摇椅上，如果散热器不是太热，他会坐在较矮的散热器上。我们办公室里也待不下几个人。

然而，把在这样的一个小公司工作作为一个人事业的起点是有其优势的。这个公司有具体而细微的证券经纪的全流程业务。大公司由众多员工完成的每一个交易只不过是比我所做业务的规模更扩大些罢了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一天，帕克先生递给我 125 000 美元的现钞，并让我把“它”交给银行。我把现钞塞进上衣的口袋，走下楼，来到街上，感觉好像所有的钱透过外套闪闪发光。刚出米勒大厦，我遇到一个警察，我跟他说：“喂，我口袋里有很多钱，你能和我一起去第四国民银行吗？”

“哦，分库那边还有个警察，让他陪你去。”他懒洋洋地回答道。

我哆嗦着走过分库，但没有看到他所说的“另一个警察”。不过，既然已经安全地走过了一半路程，我就冒险走完了其余路程。使我深感欣慰的是我安全到达了银行，在红胡子出纳员的营业窗口，我如释重负，似乎对我来说，我一生都未曾期盼过拥有这么多钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三十二章 晋级的预兆

1891 年　十七岁的出纳员——金融文献——经纪人的忠告

在海泽德—帕克公司工作的第三年，我不再做信使，而是身兼出纳、记账人和办公室经理诸职。我当时年仅 17 岁，办公室工作是令我骄傲的。现在在我手下任信使的员工，是一个大学毕业生，他身材瘦高、黑头发，一周工资 5 美元，而我的收入是一周 10 美元。

收到交付给我们的股票凭证，由我签发支付支票，并交给帕克先生签字。我打电话到交易所下订单，接收各种报告，通知客户买卖情况，做购买和销售账目——流水账和总分类账，为客户提供月报，除此以外，还要承担帕克先生以前完成的行政工作。

在这一年中，帕克先生的健康每况愈下，他决定不再亲自过问业务，只做一个特殊合伙人。此后，由于海泽德先生整天在纽约证券交易所大厅，所以我除了先前的职责，现在还要总管办公室，做接待员，招待客户，为他们提供他们想要的信息，妥善处理他们的订单以及其他要求。每天早晨，海泽德先生将我需要在那一天交付的所有证券取出，晚上，他将我们剩下的证券放回原处。我们有一个橡皮图章，上面的字是“R. D. 威科夫或我们自己”，而其印记是加盖在我们一天内需要的付款支票的“付款人”处。海泽德先生上午去交易所之前签署这些文件。然后，当股票交来窗口，我会为交付股票的公司开一张这样的支票，我的签章得到银行检查认可后即可放款。

我对研究统计数据的兴趣越来越大。此时，我能凭记忆说出在纽约证券交易所上市的主要企业的大部分基本信息。但对这些股票的相对价值却一知半解。我不明白为何有的公司股票价格比其他公司的股票价格高 10 或 20 个点，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而分红率却相同。而且，我也不清楚股票的内在价值和投资价值。我不知道一只股票处于哪个阶段才是投资的机会，对操纵股价更是一无所知。

我一直努力想更好地了解经纪公司、证券交易所和公众三者之间的关联。在我看来，股票市场正在被很多大操作者反复要弄着，交易员试图在股价微小的波动中谋利，而公众没有方便地学习股市运转机制的途径，仅仅只能在股市中做间歇性的或习惯性的投机，就像他们会在赛马或轮盘赌博中冒险一样。

在当时，只有杰瑞德·弗拉格写的一本小册子上有几段阐述如何在股市中赚钱的建议，其他这方面的资料少得可怜。显然，弗拉格写这本书的目的是诱导人们把资金投入自己的方案，他的观点是基于一些股票价格正处于强有力的上升态势，而另一些则处于弱势地位并可能下降这一事实。根据弗拉格的观点，人们需要做的是弱势股票价格每上升一个点，就出售少量的弱势股票，强势股票价格每下降一个点，就买进大致等量的强势股票。每当任何数量的股票获得 1.25 个点的利润(1/4 用于支付佣金)的时候，就清仓出局。

弗拉格声称，他以这种方式赚了很多钱，但我始终觉得他的大部分利润来自于公众，而不是股票市场。无论如何，有了这种教科书，公众有了学习股市的机会，虽然仅仅是微小的机会。

接下来的十年，经纪公司和股票投机行慢慢出版了大量有益的文献，这些文献大部分含有这样一些建议：

“当股市一天走势比较弱，而收盘时价格上扬，则在第二天早上以开盘价买进股票。”

或者，“股市低迷时不宜卖出股票，因为也许低迷之后就是股市的回暖。”

门外汉在股市中往往会遭受重大的损失，至于损失到底有多大——我可以通过海泽德—帕克公司客户在投机操作中资金量的变化来判断他们损失的程度。

虽然帕克先生非常不愿意提供咨询意见，并通常说：“这是你的钱，你最好自己决定该怎么做。”但有时，他也会给出一点意见。但是，如果有人询问股市或者任何股票，海泽德先生的回答通常是这样的：“嗯，我想能赚钱的股票应该是，随着农作物收成和铁路收益的提高，圣保罗股的表现可能会更好；当然，如果考虑到今年政府债券的形势和外贸状况，购买圣保罗的股票可能有点风险。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三十三章 由此转变

1892 年　在证券交易所大厅——在蒙特利尔——打败股票投机行

1892 年的春天，海泽德和帕克结束了他们的合伙关系，我失去了工作。

穿过大厅，在纽约证券交易所大楼一侧的米勒大厦二楼，拉蒙塔格内一克拉克公司在做一般的股票和谷物经纪业务。我走进该公司，去见公司管理合伙人史密斯，他说他们需要一个在证券交易所大厅接电话的人员，薪水是一周 10 美元，我马上答应了。

在旧的证券交易所(它于 1903 年拆除)，电话绕成三道低矮的围墙，把电话接听员、信使与那些被称为"股民"的人分开。股民每年需交年费，才被允许站在栏杆外面。离宽街最近的南面墙上，有套利商行们的电话，可以与伦敦和其他欧洲交易所联系。从交易大厅到电报公司(在该楼地下室)或到隔壁的西联大厦他们有气动管服务。

离我公司较近的是罗克艾兰"站台"。以讲滑稽故事著称的"比利·亨利克"是那里的专家。其他站台离得很远，尽管整个市场在当时规模很小并且当时正值股市低迷时期，在那里我还是可以研究相当多的交易并学习交易大厅的一些日常运作。

我周围都是接线员和未穿制服的员工，他们要么在投机行，要么在某个经纪商那里经营少量的股票。许多接线员似乎是其公司体系中相当重要的组成部分。他们发布订单，有时也会惠顾某些"两美元"经纪人，显然，从这些经纪人那里他们可以获得回扣。所有这些男孩，其中有些人已经相当老，他们四处打探内幕消息并把这些消息传递给他们的某些朋友。我曾经常听到一个男孩说，"某某刚刚买进了 5 000 股圣保罗股票"。本来他所供职的经纪商可能已经发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出目的在于隐瞒实际买方的命令，但是通过能为汤姆、迪克和哈里带来利益的地下情报局，只要他还是一个接线员，大家时不时都会知道一些内幕消息。

我所在公司的成员包括爱德华·蒙塔格内，其父亲是比弗街这个大商业中心社交界和体育界里知名的一位酒商；赫尔曼·克拉克，在体育界和戏剧界较为有名；还有史密斯和 E. M. 富尔顿。小蒙塔格内英俊出色，举止优雅，是董事会成员；克拉克身材高大，面部光滑，大颚，衣着轻便，喜欢对客户吹牛；史密斯是管理合伙人，负责该机构的业务；富尔顿投入了相当多的资本，但其中大部分没有成功地收回，我会对此加以解释。

订单通过电话传送给我。

例如，“购买 500 股西北铁路股票”。我通过电话听到表明新的订单的第一个字的时候，手指就会按下电话旁边的一个白色按钮，通过这个按钮接通墙上蒙塔格内的电话。为了工作，他总是留意他的电话，然后他要么自己过来拿订单，要么派遣一个听差过来拿。在蒙塔格内或者听差到达的时候，我已经在买进或卖出单据上写出订单，并站在栏杆边。但是，如果他在我的视线内，我大叫“E-e-e-yell”（E. L. ，他名字的首字母和他的电话），他总是能清楚地听到我的叫喊。他处理好订单后就派一个听差或者自己把报告送给我。

在这里工作几个月后，我突然想到，成天处理订单和叫喊“E-e-e-yell”并不能让我取得任何进步，所以我向克拉克请求换一份更好的工作。他说：“我们正要在蒙特利尔开设分公司，那里需要一个记账人。如果你愿意从事这份工作，我可以给你 75 美元的月薪。”

“我愿意，”我回答说，“我什么时候到岗？”他说：“今天周四，你周日晚上去那里。”

周日晚上，我乘火车通过纽约中央铁路和佛蒙特中部铁路。早上醒来的时候，看着窗外陌生而贫瘠的国家，其所有的标识都用法语表示。似乎离家已经很远了。

清早到达蒙特利尔的波纳文彻尔站，我就搭上出租车直奔位于圣詹姆斯街的坦普尔大厦，我们的分公司在这栋大厦上。木匠和油漆工仍在装修办公室。不久后，我们的业务就开展起来了。查尔斯·R. 霍斯默是我们的最佳客户，他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是加拿大太平洋电报集团的老总，一个积极的交易商，通常买卖 200 股的份额。我怀疑，他的一些订单是为了鼓励我们维持办公室和电话的运转。他对所有交易都设置一个 2 点的止损点，一想起我们执行的他的那些止损订单我就恨得牙痒痒的，他的止损价位往往离市场的止损位还有八分之一或四分之一的点位，而我们又没有任何理由拒绝执行这样的止损订单。

有一天，我们的经理走进会计部向我介绍了一个名叫 F. J. 里斯曼的年轻男子，他负责纽约分公司的公债部。我不知道这是否是里斯曼的第一份工作，但有传闻说，他在吃早餐时还看着《普尔手册》，吃午餐和晚餐时还研究《统计年鉴》，所以他对所有的债券都很熟悉，以至于他很少查看指数。

我们和纽约公司之间有一个电报专线。纽约的经营者桌上有一台股票行情自动报价机，他们会尽可能快地将股票报价带上显示的价格变化传送给我们。我们公司附近有一家股票投机行。有一天，我恰巧看到一个或两个活跃的股票剧烈变动没有被公布在其黑板上。所以，我开始留意类似这样的场合，并发现隐瞒股票价格的快速变动是投机行的习惯做法，这样做的目的是当一名交易者来购买或出售股票的时候，他们总是可以让他买进或卖出最差的股票。例如，通用电气公司的股票价格开始是 110 美元，并迅速上涨到 113 美元，他们就不会把这一变化写在黑板上。他们可能会报出一个接近 110 美元的小幅度变化或者一个多达 111 美元的快速上涨的虚假行情，以期望有些交易者会在其所报的价格上卖空。如果有一个或两个交易者在此价格上卖空，他们才报出 113 美元的真实行情，而凭借虚假行情卖空的交易者会被淘汰出市场。这是股票投机行的惯用伎俩。

我看到了一个可以从中获利的机会。如果从电报专线报给我们的股票价格是市场的真实价格——股票报价纸带显示的正确价格——我可以快速奔到投机行并购买我知道其价格已经上升的股票，并在他们公布更高行情之前完成这一切，从而击败投机行。当然，我不能总是跑进跑出办公室。但是令我满意的是，在他们识破我之前，这个方法一直很有效。我安排了一个朋友站在我们前窗面前，每当机会出现的时候，我就偷偷地塞给我的朋友一张纸条，告诉他以什么价格买什么股票；他会小跑到投机行下赌注，并为我赚取利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三十四章 股灾和经济萧条

1893—1896 年 科德基的倒闭——接管——失业——每天以 25 美分为生——情况好转——推销涂料——好的商业原则——布莱恩恐慌——重返华尔街

1893 年春天，我们公司的特别合作伙伴，年轻的富尔顿和他的父亲及他的同事开始对国民科德基公司或者“托拉斯”深感兴趣，托拉斯是当时对一切关于工业联合体的称谓。他们让詹姆斯·R.基恩就该股票组织一个投机基金。公司内部到底发生了什么我一直不太清楚，但该基金经营失败，基恩几乎亏损了全部资金，只剩下 30 000 美元。

随着通用电气股价从 114 美元下跌至 30 美元，市场开始大幅度下跌，并最终爆发了 1893 年的股灾。我们公司受到重创，传到蒙特利尔的消息说公司将停业。分公司被关闭了，我乘车返回纽约。

1894 年 1 月 6 日《商业和金融纪事》对这段时间的评说如下：

“1893 年，美国遭受了一场严重程度令人震惊的金融危机。这场危机远不止像 1857 年爆发的由于商业信用过度导致的危机，或者如 1873 年发生的由于工业过度发展引发的危机；这场危机在开始于 1878 年银币通货膨胀的末期，它是那段灾难多发时期的巅峰标志。1890 年 11 月 1 日，美国政府最终废除了《白银采购法》，实际上开始采用金本位制，使用黄金作为唯一的价值尺度，这一历史性的巨大改变才使得危机得以终止……这一年里，企业的大量倒闭对证券交易所的行市造成了致命的影响。2 月 20 日，费城铁路和雷丁被接管；5 月 4 日，国民科德基公司被接管；7 月 25 日，伊利铁路被接管；8 月 16 日，北太平洋铁路被接管；10 月 13 日，联合太平洋铁路被接管；12 月 23 日，艾奇逊铁路被接

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

管;12 月 27 日,纽约和新英格兰铁路被接管。”

金融机构破产的速度令人震惊。55 家银行、许多抵押贷款公司和信托投资公司破产。

1893 年,超过 27 000 英里的铁路,资本额近 20 亿美元的铁路公司被接管。紧接着,1895 年有 10 000 英里,1896 年有 12 000 英里,随后的三年里共有 40 000英里铁路被接管,六年里共有 89 000 英里铁路被接管。

在很多情况下,债券持有人只被要求放弃一部分权力,但几乎在所有情况下,股东权益会因资产重估而损失惨重。可以想象铁路证券价值的巨大缩水所带来的影响,以及给个人投资者和机构投资者造成的巨大损失。投资于铁路股票的财富都缩水了。

艾奇逊普通股估值为每股 10 美元,不久其股价降至 5.75 美元;巴尔的摩—俄亥俄股的估价为每股 20 美元,股价稍后跌到 12.375 美元;伊利铁路股,估价为每股 12 美元,跌到 8.5 美元;北太平洋铁路股,估价为每股 15 美元,跌至 1.5 美元;雷丁公司股,估价为每股 20 美元,一个月后跌到 2.5 美元;里士满终端(后改组为南方铁路)股,估价为每股 10 美元,跌至 2.875 美元;联合太平洋铁路股,估价为每股 15 美元,跌至 2 美元。

从被关闭的蒙特利尔分公司回到纽约,公司预先支付了我两个星期的工资并解雇了我。从那时起,我开始了三年贫困的绝望时期。

我试图在华尔街其他公司寻找工作,但我甚至不能获得股票信使这一老工作。我焦急地寻找任何可做的工作,可什么工作都未找到。最后,我去了一家货运公司工作。这家公司在新泽西州泽西城的贝街和蒙哥马利街的拐弯处生产卡车,老板名叫斯内尔。我必须 5:30 起床,乘坐高架列车到泽西城脚下的布鲁克林富尔顿街,赶上 6:30 的船,7:00 到达公司。在这个冬天,我生火,打扫房间,喂狗,维护图书,迅速完成已经开始进行的工作,但大多数时候我不得不听很多把公司当聚集处的流浪汉们的喋喋不休。我的工资水平退回到原来的 10 美元每周,其中 60 美分用于车费,60 美分用于船费,剩下 8.80 美元作为生活费。

完成卡车建造大部分工作的是一个身材高大、金发碧眼、兢兢业业的德国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人。他经常提到他的“发明”。他在家里致力于研究，其发明包括“不要马的货车”。他说，该货车有使之运转的一个蒸汽机，顶部有一个可供两人乘坐的座位，还有一个能使之跳过原木或障碍物的装置。

一天，他泪眼汪汪的来到公司，并递给我一张剪报，悲痛地说：“他们已经有了我的发明。”剪报描述了一辆无马的马车在巴黎的一个公园里出现，这辆马车已经被带到纽约中央公园展览。

在此之前的几个月，我告诉我的新泽西州泽西城的老板，无马的马车时代一定会到来，既然他们发明电车，他们一定可以用同样的方式制造货车。他说：“嘿，理查德，你刚才肯定疯了。”

我对那时的状况很不满意，急于摆脱出来。最后我获得了另一个工作，成为卖黄油鸡蛋的人——从字面上看是这样——我是格林尼治街上一个经营黄油和鸡蛋的经纪人的簿记员。然而，他与农户交易的方法非常值得怀疑，以至于有一天我反对他的做法，结果被立刻解雇。

然后，我看到阿默公司需要一名销售人造奶油的推销员的招聘广告。我努力推销人造奶油，鞋子都磨破了但却收效甚微。

我的下一个“机会”来自《纽约先驱报》上刊登的一则广告：“推销员！比周薪 20 美元的工作更好。”于是我来到比克曼与格尔德拐角的一个地方，从人行道上向下走了约五个木台阶，在一个快运公司的后面发现一个人光着膀子坐在办公桌后面，四周围着三四个申请人。他叫 E. R. 巴思瑞克，来自俄亥俄州，他曾调制了一种具有清除灰尘这一显著优点的地板油。他指示我们带着这一产品出发，努力在潜在市场上争取订单。我抓起一把印得像博物馆海报的宣传单，就走了出去。那一天我赚了 1.50 美元，但直到货物交付后我才能领取。

21 岁生日那天的上午，我发现身上只有 2 美分。我借了 3 美分，乘车来到纽约，收回了我那一点可怜的“佣金”。

不久后，我把巴思瑞克先生的地板油生意做得很红火。在默里和巴克莱街，L. 斯特劳斯父子、巴沃一朵特正在展出他们的瓷器和玻璃器皿，地板油是他们非常欢迎的产品，因为他们要减少展品上的灰尘。不久，我向巴沃—朵特销售了几桶地板油，每桶给我带来了 20 美元的“佣金”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

随后，我的抱负是成为“分公司经理”。我选择了芝加哥作为我的市场，并在1月份的寒冷的一天，坐上旅游汽车向西部的里海谷出发。

在这个风城，几天之内我找到了一个寄宿的地方和一个办公室；我买了一张桌子，把我的存货从货运场运过来，并坐下思考我的处境。我已经为办公室支付了15美元的月租，为一个星期的食宿(伙食还不错)支付了6美元；我现在拥有30美元的营运资金。除了地板油是巴思瑞克赊账给我的，我的西部之行全部是自己掏的腰包。

然后，我开始为自己的分公司做招聘广告。“推销员！比周薪20美元更好的工作。”很快，一群衣衫褴褛的人——有些人没穿大衣——而那天非常寒冷——来寻求这份有前途的工作。我把从巴思瑞克那里听到的对地板油的描述加以重复，并增加了一些自己的观点之后，我派出这群热情高涨、毫无独特之处的人满载着印刷广告去做推销。随后，我坐在上面印有“经理”字样的门后的办公桌旁的凳子上，感到一阵孤单，想到家乡或朋友远在千里之外，而且没有可以借钱的地方，我必须鼓足勇气，用好最后的几十美元。

当年的2月和3月是我曾经历的最艰难的两个月。春季前，公司的现金非常紧张，我放弃了舒适的房间，睡在办公室地板上，用皱皱的报纸做床垫，一满袋的报纸做枕头，把我的大衣当毯子。伙食费缩减到了最低。沿克拉克街往南有一个小饭店，我可以溜进去花10美分享受一个鸡蛋、荞麦饼和咖啡的早餐。我不吃午餐。沿北威尔斯街往北约两英里处有一家瑞典餐厅，该餐厅用大浅盘为每个人提供15美分的晚餐。因此，每周伙食预算为1.75美元——不再有其他花费——我能够熬过难关，直到春天到来并且生意有所好转。那是我一生中度过的最艰难的一段日子。从那以后，我再没有担心过生计问题。

事实上，接下来的6个月我赚了很多钱，虽然我的母亲曾预言我最终会在一个寒冷的大厅里冻得发抖之后，步行回到芝加哥，但事实上我是乘坐特等客车回的纽约。

此时，我发现华尔街的状况仍然很糟糕。美国国库的黄金储备曾一度无法满足一天所需的供应量，以至于摩根—贝尔蒙财团不得不前来救援。当美国国库的黄金存量接近于零的状态时，美国政府能否继续保证用黄金支付其债务是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个疑问。全国的企业已处于瘫痪状态。

之后我开始尝试销售灭火器，另外还做过广告业、替人拉货，这些都没取得成功。这年的上半年，我来到纽约和新英格兰销售调和漆。这份工作虽然没有带来丰厚的回报，却给了我一生中一次最宝贵的经验教训。在美国康涅狄格州的普特南，我试图将我的产品卖给一位在主街上经营一家杂货店的老人。他认真听完我的描述后说："年轻人，如果你希望和别人做生意，你得让他们有利可图。你来这里让我换掉这么多年来我一直卖的其他人的油漆，而购买你的油漆，你能给我什么样的好处，让我这么做能够有利可图呢？"我承认我不能提供任何激励条件，而仅仅想获得订单。

老人仍然出售原来的油漆，而我还是按照自己的意愿行事，但他给我提的这条建议的价值，对我来说是不可估量的。

穿过了康涅狄格州的 165 个城镇，罗得岛州和马萨诸塞州的几乎每一个镇，以及纽约东部的一些城镇，我在这一时期内展开混合漆销售。由于经济萧条，罗得岛州和马萨诸塞州大批的工厂和数以十万计的员工都无事可干。有些城镇看起来似乎所有居民都在大街上懒散地晃荡。制造商派代表团到华盛顿询问克利夫兰总统将采取什么措施来应对萧条的经济。

这段时间内，我一直渴望回到华尔街，因此我每天都会浏览《纽约先驱报》上的招聘专栏。最后，我看到了一则小广告："股票经纪行买卖部需要职员，周薪 15 美元。P. M. & Co，邮政信箱 296。"我来到邮局，恳请一名办事员告诉我，P. M. & Co. 是哪家公司。"我只是很想得到那份工作，"我恳求道。他查找了这家公司，P. M. & Co. 是普莱士—麦考密克公司(Price，McCormick & Co.)的缩写。5 分钟后，作为第一个求职者，我和公司的管理合伙人西奥多·H. 普莱士进行了面谈。其他求职者要靠邮寄信件。我告诉普莱士我能满足公司要求，我熟悉经纪商的每一项业务，会记所有账目。他把一个年长的股票办事员叫进来。"赫伯特，这里有个年轻人认为他可以经营我们的买卖部。"赫伯特仔细审视了我一番，并询问我有多久没在华尔街工作了，"三年，"我承认。

"哦，你根本不会做，"他郑重地说，"我们需要一个能够跟上形势的员工。"

"如果您把这份工作给我，而我在两个星期之内不能让您满意，您可以解雇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我，不用支付给我一分钱，”我说。

“赫伯特，最好先试用他一下，”普莱士先生说。

我跟着赫伯特回到这栋当时位于百老汇 72 号的老建筑底楼狭长的会计部门，并开始我的新工作——登记从股票交易所传来的纸片上的股票购买和销售状况，编制出供清算的纸片并进行校对——同时，小牛市的喜悦在我心中沸腾。

我又回到了华尔街！

该公司被称为“电讯化”经纪公司（Wire House），其拥有从纽约到波士顿、费城、匹兹堡、芝加哥和其他西部城市的电报线路。他们在波士顿的代理商有布莱特—希尔斯公司和利兰—图勒公司；在费城的代理商是温斯罗普—史密斯公司；在匹兹堡的代理商是 R. H. 麦克马伦公司；在芝加哥和其他一些地区的代理商有 A. O. 史劳特公司、洛根—布莱恩公司、肯尼特—哈里斯公司、巴特利特—弗雷泽公司等。大量的委托贸易是交易股票、棉花、谷物，其中大部分通过私人电报完成。

当我逐渐熟悉了新工作，我开始期待和其他雇员之间有一定程度的竞争。出纳亨利 · A. 泰勒负责证券和财务，他是一个好人，但似乎有点嗜酒。股票办事员赫伯特是一个高度紧张的老头子，在写一个字的第一个字母之前，他要用钢笔画三个或四个圈。他负责处理传入和传出的股票和债券，签发支票并把证券交给泰勒。泰勒用一部分证券做抵押品，其余的放进保险库。我背后是一张长度有我办公桌两倍长的记账员办公桌，审计员理查森和他的助手在这张桌子上核对当天的流水账和总分类账，后者逐一念出每一账目供前者过账。理查森还要处理费用项目和小额现金。

几个星期的经验让我相信这里存在机会，我开始玩西洋跳棋，以更好的工作作为我的目标。

数月后，布莱恩恐慌与自由白银铸造运动结束，麦金利当选；这对华尔街来说是一个利好消息，交易日益好转。

我们的审计员理查森认为自己在别的公司可以做得更好，所以 12 月份他正式提出辞职。我问他，是否愿意推荐我担任他的工作，他同意了，于是我占用了那张审计员办公桌，月薪 100 美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我的前任很难平衡分类账余额。听了他们逐一念出每一账目以及过账时单调的节奏，我得出的结论是，许多错误是由于他们自己的疏忽造成的。有时候，他们用几天的努力来寻找试算表里的差异，结果后来却发现是他们对账用的日记流水账不平衡。

在我小时候上的公立学校——布鲁克林第二中学——校长乐华·F.刘易斯强烈支持可视化教学。他会在黑板上写下一个相当长的字，为了让我们能够记住，他命令我们所有的男孩集中注意力盯着这个字看几分钟，然后，他就擦了字并要求我们拼写它。几乎每个人都能正确地拼出。我现在把这一方法应用到总分类账的核对上。首先我确定流水账是平衡的，然后在核对一个项目之前，我会把流水账看作一个整体，核对总账之后，再对两个账目进行比较。这种方法非常有效，即使每天都要往账簿里加进几页，我也经常能够使月试算表平衡，而不差一分一毫。不久，我告诉普莱士我不需要助手，从那时开始，我一个人干两个人的活。

我长达三年的在“艰难时世”中的奋斗就这样结束了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三十五章
经济回暖

1897 年　业务拓展——消化统计数据——一股的交易——普莱士公司——钻石吉姆·布雷迪

麦金利总统竞选获胜后，市场马上做出反应，在接下来的一年里，商业、工业、交通运输业和银行业再度复苏。报纸报道说，新的公司正在组建，工厂开始运转，员工正在复工。普莱士·麦考米克公司的业务开始迅速增长。新的电报线路在郊区的公司生产，分支机构开始设立，就业的人越来越多。

公司开设了一个债券部，由 F.J. 里斯曼的一个兄弟安东尼·A. 里斯曼负责。安东尼胖而结实，一头金发，眼睛高度近视以至于读报的时候他不得不把鼻子贴着报纸。同时，他是一个非常聪明，很会赚钱的人。刚开始，他做债券和未上市股票交易。指标体系卡那个时候还不通用，他就自己记了一本分类账，用来记录那些想通过柜台买卖不同证券的人。他获得了一本载有保险公司和金融机构分类持股的书，并非常希望编制一个指数。“由于没有助手，”他说，“也许我不得不完全靠自己完成。”最后，我主动提出给他帮忙。这使我每周有两个或三个晚上都得有相当长的时间留在办公室里，其他办事员都认为我很愚蠢，但我却因此学会了另一项业务。

里斯曼性格开朗，他总是戏弄和取笑其他员工，所以有一天，我们认为我们应该跟他开个小玩笑。其中一名办事员走进电话间，要求接线员接通里斯曼的电话。

办事员：里斯曼先生吗？

里斯曼：是的。

办事员：我们知道你主要经营未上市证券。你能报下“格兰特的坟墓”的优

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

先股股价吗？

里斯曼：这是只什么股啊？

办事员：哦，你不知道吗？这是一只由“河边投水公司”提供担保的红利率为百分之四的优先股。

里斯曼：噢，是的，该死的傻瓜才会提供那只股票的报价！

我重新开始研究证券和金融统计数据。我读了报纸的财务版面所有的金融纪事，供参考的普尔手册，以及有关银行、铁路运营、铁路财务方面的书籍。我的一本教科书是托马斯·F.伍德洛克所写的《一个铁路报告的解析》，此人当时是道琼斯公司三个所有者之一，是《华尔街日报》的发行商。这本教材教会了我如何根据运营成本和其他铁路的运营效率标准来确定铁路公司的收益和财务状况，还有如何确定该收益是否合法。

伍德洛克的书讲述了发生在近几年的艾奇逊、托皮卡—圣达菲铁路公司托管事件，该书论述了如何通过艾奇逊、托皮卡—圣达菲铁路公司崩溃前几年内的运营数据和资产负债表分析其被接管的必然性。我曾阅读过许多关于这个极其有趣的主题的其他更为详细的卷本，但没有一本能像伍德洛克这本书论述的这么简单明了。

几年后，已成为州际商业委员会成员之一的伍德洛克对我说，我只需给他一包雪茄烟就可以拥有这本书(《一个铁路报告的解析》)的版权。我告诉他这本书在我的研究中发挥了多么重要的作用。

在接下来的几年里，我几乎不看任何与华尔街以及股票和债券市场无关的资料。其中很多的阅读和研究是在往返的电车上完成的。晚上的很大部分时间，我专心研究在证券交易所挂牌交易的大企业股票的内在价值、盈利能力和财务状况。

《商业和金融纪事》是我的圣经。每过半年，我就会将这些周刊捆成一个好几磅重的大书卷。有一天，普莱士先生进来，看到在我的书桌放着用纸包裹的一卷东西，他把短胖的手放在上面问道，“这是什么，威科夫？”

“这是《商业和金融纪事》的合订本。我不能一辈子都在这做会计工作。”

“没错，威科夫，没错”他说。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在纸上做了长长的一系列虚构的交易后，我开始第一次实际投资于上市股票。我以4美元买进一股圣路易斯—旧金山普通股。我开始把我所有的储蓄投入等量的多种股票，我估计这些股票中，虽然有些可能会亏损，但大多数会取得良好业绩。

以前，我的投资建立在纯粹的统计分析和公司前景预测基础之上。数年之后，我开始研究市场的技术面，并认识到市场操纵的重要性。此外还有市场的较小波动和波段运动，即股价从恐慌的低谷涨到一个牛市的高点然后又回落。

在那些日子里，恐慌要频繁得多，八年里我已经目睹了三次：1890年的巴林恐慌、1893年的工业和金融恐慌和1896年的布赖恩恐慌。通常的情况是市场在两年里从低点回升，并于随后几年再次猛降到更低的水平。引起恐慌的主要原因有银行体系不健全；货币制度不稳定；铁路建设过度；零散的工业企业，许多企业并未在纽约证券交易所上市，因而市场狭窄。卡耐基仍在说："钢铁企业有时是王子有时是乞丐"，即情况好的时候，工厂都忙不过来，但是当几年一次的萧条到来时，便是价格战、工厂闲置和成千上万人失去工作。所有这一切当然都导致不稳定，因为当经济条件恶化时，数以百万计的人的收入和购买力受到影响，每一行业都会遭到损失。

西奥多·H.普莱士是普莱士—麦考米克公司的创始人和领导人。公司的一切都围绕着他的个性，他强有力的、积极进取的方法使公司迅速发展壮大。麦考米克在公司业务上不太积极，虽然他已投入了很多的资本。

客户室负责人是高大、宽肩、满头灰发的老莫里斯，他为人细致和蔼、品格正直，其座右铭是"一时精力充沛不算什么，最重要的是能持续保持精力充沛状态"。

该公司在棉花期货和现货市场影响较大，它不从事小额谷物业务。其业务是通过电报联络，由芝加哥办事处具体操作，并与纽约的股票业务相衔接。公司在棉花期货交易中总是保持一定的仓位，并通过棉花交易所会员H.H.约翰逊做大量的现货交易。普莱士对棉花市场具有卓越的判断力，并从许多大棉花商如匹兹堡的帕特·卡尔霍恩那里获得了大量的业务。在以后几年的不同时期里，他成为了一个重要的运营商。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们在股票和棉花市场的一个客户是钻石吉姆·布雷迪，他经常光顾，每次都要买走 25 000 美元或 50 000 美元的高等级债券或金边股票。显然，钻石吉姆在自己的行业铁路供应方面赚了不少钱。他因带在其肥大的手指上、笔挺的白衬衫正面以及脖子上钻石的惊人尺寸和耀眼光芒而闻名。他纵情欢场并有许多情妇。情妇数量太多以至于他为了照顾她们而雇用了一位年轻的秘书，此人也经常光顾我们公司。

钻石吉姆佩戴的钻石通常与当天的活动相匹配。有时，他会在领巾上佩戴钻石火车头，领扣佩戴钻石火车车厢。有时，他会在领带上佩戴钻石马，衬衫上佩戴钻石马蹄领扣。比尔·加拉格尔大约在那个时候成为里斯曼的助理，他会去钻石吉姆的办公室交付证券。布雷迪支付证券价款并把它们放在保险箱之后，会打开另一个隔间并取出一个黑色绒布袋。“想看看漂亮的东西吗?”他说。接着，他走到阳光可以直射进来的窗前，把窗帘拉下一两英寸后，将一满袋白色的光闪闪的钻石倒在一只手里。在透过窗帘的阳光照射下，他会将这些贵重的宝石从一只手倒换到另一只手，只为看它们闪耀的光芒以及从宝石表面反射到墙上和天花板上的彩虹般的色彩。

钻石吉姆也是有名的享乐主义者，这从他的大腹便便可以看出来。他一口气就可以吃一满杯的覆盖了满满一层法式沙拉酱的菜心。

布雷迪的影响主要来自他组建的铸钢机车公司，在这一公司里他赚了很大一笔，同样，他对其他大的交易也很有影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三十六章 稳步上升

1898 年　分支机构——联合太平洋的交易——场外证券市场的出现——股票交易所的起源——马颈圈——第一笔资本——融洽相处——烧尽

普莱士—麦考密克公司不断扩张，在各个城市均开设了分支机构，我们的电报线路随之延伸到这些分支机构，在这方面，我们得到了纽伯特—老泊因康福特公司的大力帮助。我们的私人线路月租金达到五位数。我们拥有一个大的电讯室，里面布满终端电报线路以及优良的设备，当市场非常活跃的时候，通过这些设备我们可以快速执行通过电报线路大量涌进的订单。

我们在客户室处理的业务只占整个业务的一小部分。无论是通过有线或邮件，来自个人投资者的业务都相对较少，我常常疑惑，为什么这两块业务没有得到发展。原因是，这里没有人了解如何进行这种交易。

客户室顾客的业务，与我在海泽德-帕克公司所看到的基本相同。大部分客户似乎对市场知之甚少，莫里斯先生和他的助手所做的不过是给出自己的意见并提供客户所需的服务。每个人看起来都在集中精力处理业务，但很少或根本没有注意统计数据方面——科学地通过统计数据挖掘投资交易机会。事实上，这似乎是整个华尔街的惯常做法。对于每个关注证券统计数据的人而言，每天至少有 20 次交易机会。

联合太平洋公司刚刚改组，普通股每股估价 15 美元。“第三次估价”的价格大约每股 17 美元。支付过评估价的股东获得等价的优先股，这些“待发”的优先股能卖到 40 多美元。

我写了一份备忘录给普莱士，提醒他现在购买该股所带来的显著机会，并指出这种可能性：作为评估回报的优先股最终将以面值销售；因而持有者将获

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得与评估价格等额的回报，结果是普通股每股只需花费 2 美元。普莱士考虑后认为该建议很好，并把此建议做了复印件。这个建议带来了大量购买此股票的订单。这一份金融作品，发行的规模很小，但却是在随后 20 年里，从我办公室发布出去的 2 000 多万件作品的先驱。

A. A. 里斯曼在未上市证券部的工作使他的活动范围局限于办公室，但他过去经常派比尔·加拉格尔去华尔街了解其他交易商想买卖什么，并精心打点除了他自己处理的电话业务外的其他生意。

比尔经常往返于托比—柯克、弗雷德里克·H. 哈奇、格斯·马斯、H. I. 加德森这些经纪公司之间——后来有少数人仅仅为了少跑腿，形成了在确定的时间在华尔街 15 号米勒大厦的入口的拱门处见面的习惯。这些人的数量迅速增加。想了解情况的交易商要么自己来拱门处或派员工去那里。这便是纽约场外交易市场的开端，现已成为美国第二大股票交易市场。纽约股票交易所的起源也类似于此。

我们很快就开始听到许多关于场外交易市场的事，一年后，已有 40 到 50 个交易商和经纪人在宽街的人行道上定期做市。后来建筑的入口处和前面的人行道变得太拥挤，市场迁到了大街中央。在一段时间里，这个市场的活动范围一直延伸到了股票交易所的前面；然后从交易大楼顺着宽街延伸。作为场外交易市场，它也达到了最大的交易数量。最后，该市场正式以纽约证券场外交易市场的名称组建公司，公司地址就是现在的位置，入口在三角广场和格林威治街以北。作为一个创始成员，我为我的会员资格支付了 1 500 美元。

我的一位朋友患有心脏病，他的医生建议他尽可能在室外活动，这位朋友买了一匹马和两个轮子的马车。他不时带我去沿海洋公园兜风。

那天正在驾着车，他开始告诉我他的一个朋友搞了一项发明，一个新的马项圈。这种项圈不是塞满了稻草，而是内衬气动管，并向内充气，像自行车轮胎一样。费城的朋友们曾建议他组建一个公司，认为这个公司会让他赚大钱。我问他，他是想通过生产马项圈还是销售股票给公众来赚钱。他说，关于这一点他还没有想那么多，在费城的那帮人可能会做最终决定。他对公司或股票知之甚少，事实上，对马项圈也不清楚，这毕竟是一个市场范围相当受限制的行业。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我给了他一些关于所有这些企业的财务细节方面的忠告。我说，如果他们真的要做马项圈，他们首先应获得周转资金，然后找到一个工厂，再生产马项圈。

有一天，他写了一封信给我说："在费城的那帮人已经决定开始生产马项圈，他们在费城有一家工厂，还以每股 1 美元发行 100 万股建立了股份公司。你给我提了一些宝贵的建议，因此我决定送你 300 股，随信附上。该股不久将在费城证券交易所上市。"

因为我的所有"股份"仍然是一股或接近一股，因此还是中等收入，所以，这些股票对我来说看起来相当多。由于不知道首发日期和价格，我通过公司私人线路向我们在费城的一个代理商 J. W. 斯帕克斯发出讯息："不久，一只名为'气动马项圈'的股票将在你们交易所上市。一旦上市，请报价。"

几天后，一条信息通过气动管传到我的办公桌："气动马项圈，买价 3.5 美元。"我在那条信息上写道："卖出 300 股。"几分钟后，我平生第一次拥有了 1 000美元！

令费城马项圈集团大大不安的是，有人以微不足道的 300 股数量来砸他们的买盘。第二天，他们的一名代表找到我，请求我发发慈悲，不要再出售其股票。他侃侃而谈公司的光辉前景。费城消防局已经采用了充气马项圈，该股票看起来似乎在短期内将卖到 5 美元。我没有告诉他们，那 300 股是我所有的股票。事实上，我除了倾听，什么也没对他说。他说，所有其他持有人已经紧紧抱团，他们都不会卖出该股票。

他出去后，我开始暗中活动，即使持有人紧紧抱团，我还是成功地私下买了 1 000 到 1 500 股。随后，我立即在费城出售这些股票并获得 1 500 美元以上净利润。以后我从事的许多交易，有的达到数万美元的利润，但没有一项交易的兴趣盖过这次获得的 2 500 美元——这是我的第一笔资本。

普莱士的组织和执行能力，加上他惊人的体力和精力，让他拥有惊人的工作能力。他倾向于快速扩张，即使这样做有些风险。随着牛市的继续，新的接线和分支机构不断增加，相对于公司的资本而言我们开展了过多的业务。为此公司吸引了一位新的特殊合伙人乔治·克罗克，他是早期加州著名的百万富翁

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的儿子。克罗克个头矮小，声音温和，属于心思缜密的富家子弟。他的名字和家族声誉对公司而言是一笔资产。他注入 200 000 美元的专用资本并负责相当多的业务。这使得普莱士可以更好地关注公司的发展。

我本人也因职务的晋升和频繁加薪而获利颇丰。监督管理六七个分公司是我的新任务。另一任务是通过我自己的方法进行成本核算，按照这一方法，可以将费用直接分摊给分公司、代理商或他们所属的部门进行成本核算，只有线路租金和其他共同费用按比例分摊。因此，除了日常工作，我加班加点为普莱士提供一份报表，通过这份报表让他明了他在哪些业务上赚钱，在哪些业务上亏损并可以找出是哪里出了问题。

一天早上，我来公司上班，却发现我们在百老汇 72 号的办公楼在夜间被烧毁了。消防车仍在工作，但普莱士已经在新街尽头的曼哈顿生活大楼（卡巴撒酒店后来在这里开张）租了一个空地下室。到上午 9 点钟，他让电讯运营商在临时办公桌上工作并让木匠为记账人搭建木板。火被灭了，但水仍然射向废墟。“老人”似乎很享受这片刻的闲暇，因为他做的一切都要利用体能和大脑。

百老汇和新街到处是消防车，挤满了咆哮的民众，我的任务是在消防队长的护送下，沿着防火梯，打开保险柜并取出继续开展业务所需的账簿。水沿着天花板上烧毁的洞口流下来，天花板有些地方已经塌陷，但我们还是到达了保险柜所处的位置。从各处倾泻下来的水的声音犹如瀑布一样。队长带着头盔，穿着防水外套和胶靴，我身着圆顶礼帽，一件大衣和低帮鞋。里面很暗，我们不得不使用一个提灯才能看清塌下来的天花板、横梁和堆满残骸的桌子。当我们到达保险柜所处位置的时候，消防队长对我说：“现在你得随时准备逃跑，如果你听到楼上有动静，那就是保险柜滑过来了。”他刚刚说完最后一个字，我们就听到上面某个楼层发出一声可怕的巨响，迅速冲向面向新街的窗口。不知是什么掉下来，然而，并未掉到我们的楼层地板，我们踮着脚走回去，当我迅速转动旋钮并打开保险柜的时候，一股水从我的脖子后面浇下来。接着，我从保险柜到窗口拴了一根绳子，通过这根绳子把账簿一本本传送给楼下的人。

该建筑已经无法修复，几天后，我们从紧急住处搬到新街对面的百老汇 44 号的一楼。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在那儿，我经历了有生以来最长时间的艰苦工作，工作十分辛苦，精神高度紧张。股票市场迅速发展。每个人都在投资，股票成交量创下新高。新公司不断成立，其证券首先在场外市场交易，然后在股票交易所交易。大工业不断被组合在一起，随之而来的是大量集团利益分配和“待发”证券的交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三十七章 证券交易大厅

1899年 牛市——过度膨胀——融资难——保险交易——联合铜业的浮动——投机者麦金利——古尔德给的小费——糖业协会

我一般会在早上九点赶到办公室，午餐通常是边工作边吃，一般是吃一块三明治加一杯咖啡，下午六七点我和同事会去那家老斯蒂文斯酒楼吃顿丰盛的晚餐。我们整天站着工作，压力又大，精疲力竭，花一个多小时吃晚餐会使我们心理平衡些，之后回去继续工作，直到深夜十一点、十二点，甚至凌晨。将近有七个月的时间，我回到位于弗拉特布什的家时已是深夜十二点到凌晨一点之间。乘坐电车大概要一个小时，来回路上我基本上都睡着了。第二天早上九点，我又要继续工作。

我们跟不上业务增长的步伐，但很难找到十分了解股市簿记的员工。有一天，我刚雇用了三四个新员工，普莱士先生走进来说："威科夫，你这儿员工太多了，辞掉四五个吧。"我说："普莱士先生，我还需要增加七八个呢。"我知道我在说什么，我看到像约翰·普拉特和哈利·亚历山大这样忠实的员工都累得要晕倒了。我看到亚历山大坐在高凳上，脑袋逐渐下垂，耳朵因充血都有点发紫，无止境的大量数据使他不断遭受巨大的精神压力。

我们有时工作到凌晨三四点，然后去公园的多兰餐厅吃点牛肉、豆类之类的夜宵，再回到理查饭店睡上几个小时，第二天早上九点又准时出现在办公室。有时候普莱士先生会在看完歌剧之后来到办公室，和我们一起去多兰餐厅用餐。偶尔也会有其他同事在晚上十一二点的时候加入我们，因为他们知道在那一定会找到我们。

这样的过度工作只会有一个结果。我已经到了这样的程度——有时为了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

身体健康不得不暂停工作。我的记忆力明显衰退，过了两年时间才基本恢复过来。

由于人手不足，长时间的工作，体力透支，证券部门经常出错，在办公室之间转进转出的股票经常出现误差，更别说簿记方面的错误了。不仅是账目不平衡，甚至有些凭证都丢失了，这使我们花了好几个月才回到正常轨道。我曾一度连续几个星期从下午七点工作到次日早上七点，然后在白天睡觉。

尽管克罗克先生又向公司注入了资金，但由于业务扩展过快，我们的资源仍显紧张。我们持有大量证券，但有些证券并不适于做银行抵押。有时需要抵押物来获得贷款时，我们往往大费脑筋才能使银行余额得以改善。这时普莱士先生就会对我说："威科夫，把这些证券拿到西部国民银行，看看辛德先生能否帮上什么忙。"我会先看看信封上列出的股票和债券的清单，然后又看着普莱士先生，他也会看看我，似乎在说："我觉得你可能做不到，但还是试试吧。"于是，我就来到西部国民银行，坐在与柜员并排的凳子上并对他说：

"辛德先生，我知道这是一些不规范的材料，但是我们想以此为抵押，在上午前拿到 10 万美元。"

他会扫一眼这些可疑的抵押材料，说："你真有胆量，敢拿着这样一沓垃圾材料来找我。"

"呵呵，辛德先生，"我说，"拿不到支票我不能回去啊，你也知道我是为了什么而来，我答应老板今天上午一定把支票带回去的。"

"这次你可以得到支票，但下次绝不可以再拿这样的抵押来。"他最后会说，就像一个即将要拔掉一颗牙的人一样。当我把支票带回办公室，普莱士先生大大地松了一口气。

有时市场在短短几个小时内，会出现一定的大幅下跌，这时我们就不得不打电话给我们的客户和代理——多数情况下是通过私人专线，而且是长途——要他们补交最高可达 200 万美元的保证金。有一次，我们在银行的保证金不足，当时的情形是非常忙碌的，公共线路、私人专线响个不停，有些城外的经纪行甚至来不及通过银行汇款，不得不亲自把钱送来，一直忙到晚上七点才把银行的账目做平。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

某一天，普莱士先生在心里盘算，如果对所有贷款进行重组，就可能释放出部分抵押证券。为了逐步实施这项计划而不至于影响其他业务，他在办公室待了整整一夜，在出纳的帮助下，他将所有证券汇集起来制成一张清单，然后据此起草了一个新的贷款方案，他认为这样就可以释放出用作抵押的证券。

第二天早上，我们还没搞清怎么回事，公司就把银行 15 000 000 美元的贷款全部还清了，并将所有用作抵押的证券收回并集中到一个房间里。应普莱士先生的请求，银行也派了代表坐在旁边，看着我们做事。证券都搬进来后，我和助手们先按字母顺序把它们分拣好，然后每一个字母下的证券再按类似证券进行分组。在这些事全部做完之后，我们就开始申请新的贷款。有两三个人忙着把我按清单上叫到的证券打包装好，一份贷款申请的信封装满以后，就派人出去取支票。当所有工作完成后一下午也就过去了。看看这一天都怎么过的！但幸运的是，尽管还乱七八糟的，有些证券真的被释放出来了。

我们的业务进一步发展。克罗克先生在我们旧址的隔壁，百老汇 74 号买了一栋房子，普莱士先生将它完全改建，除了上面四五楼外，全部用做我们的办公室，上面四五楼被用做午餐俱乐部。

底层正对着百老汇，被用做客户私人房间，由富兰克林·普拉莫负责；债券和非上市证券部就在这后面，由加拉格尔负责；再就是电话间，通过气动导管把所有房间联系起来；再后面是会见客户的董事室，由霍威尔负责，他还是凯利·霍威尔公司的一个合伙人。

普莱士先生的办公室在二楼的最前面，二楼还有其他个人办公室，我负责的一个很大的会计部也在这层，有 30 个员工。当时整个公司——算上分支办事处的——总共约有 125 个员工。我们公司被认为是华尔街最大的证券公司之一。

前一年发生的铁路破产案到今年这个时候基本清算完毕。在完成重组之后，证券持有人所承受的巨额损失在资产重新评估后得到了合理地补偿。在大多数情况下，为了支付资产评估的价格而需要发行新的优先股，有迹象表明，随着国家的发展和铁路事业的复兴，这些优先股拥有强劲的盈利能力，从而保证它们可以按照票面价值出售，其面值一般是每股 100 美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尽管我涨了工资也升了职，但我还是深深感到自己在这个企业做不下去了。我决定离开普莱士-麦考密克公司，自己创业。当我告诉大家这个决定后，他们都觉得我错了。新年之后，普莱士先生把我叫进他的办公室，告诉我只要我愿意留下来，他会给我一小部分公司股份，以及授予我可以和 H. H. 约翰逊先生共同签发支票的权利。这似乎是对我工作的一种认可，我说我愿意留下来，尽管我心里还在打着要自己创业的小算盘。

从刚进入公司每星期拿 15 美元到现在，仅过了两年零四个月的时间。我自己也才刚满 25 岁。

在过去的一年里，公司的事业更加繁荣。我私下算了笔账，知道公司的净利润达到一百万美元左右，这在当时是一大笔钱。

公司开始涉足新领域。比如说接管了一些小保险公司，这些保险公司的账面价值往往都超过了其股票的市场价值。保险的风险可以转移给其他公司，而其资产主要由现金和证券组成，如果套现的话可以获得丰厚的盈利。公司还收购了波士顿消防员火灾保险公司。有一天当我正走出新街的大门时，刚好碰到普莱士先生，他对我说：

“你立刻去一趟波士顿吧，什么时候可以动身？”

“现在就可以。”我回答道。

他说：“好的，明天早上八点波士顿海纳宾馆见。”

在“第二天早上八点”，我敲开了他在波士顿海纳宾馆的门。吃过早饭，我们去了该保险公司的办公室。我们拿了一份公司持有的证券清单，然后直接去找保险箱，把堆在保险箱里的证券与清单一一核对。这家公司清算完毕后，我们大大赚了一笔。

我们公司还打算取得纽约汉诺威火灾保险公司的控制权。我在记录从公司股东那里获得代理权的人员名单时，偶然向普莱士先生提到这家公司是我的祖父组建的，并且他是第一任总裁。

“你不会为此就反对做这项工作，是不是？”普莱士先生问道。

“当然不会，”我说，“我乐意看到你获得成功，好像这里面能赚不少钱哦。”

但是汉诺威火灾保险公司的管理层奋力抵抗，我们最终还是放弃了收购。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1899年出现了许多重要的工业联合企业，其中有阿里斯-查尔墨公司、混合铜业公司、美国糖业公司、美国汽车制造公司、美国皮革公司、美国冶炼公司、美国羊毛公司、共和钢铁公司、联合水果公司以及美国生铁管铸造公司。这些企业是由它们各自领域里许多分散的企业组成的联合体。

混合铜业公司合并的细节就很有意思。住在波士顿的托马斯・W.劳森，一个金融骗子，是这起并购案的始作俑者。

在波士顿股票交易市场上，劳森是个活跃的人物。在波士顿股票市场上，与铜有关的股票交易活跃、流动性好，有很长一段时间，劳森曾试图说服美孚石油的老总威廉・洛克菲勒和H.H.罗杰斯，争取成立一个大的铜业康采恩。他预计这个计划能够成功，因此大量买入波士顿市场上有可能成为新联合公司核心的铜业公司的股票，如尤特波士顿公司、波士顿蒙大拿公司等。

按照美孚石油公司的惯例，他们在调查了几个月后，同意实施这一方案，双方达成协议，由洛克菲勒和罗杰斯提供资金，他们拿四分之三的利润，其余四分之一给劳森。

他们同意劳森继续增持波士顿铜业公司的股份，以此作为新的联合公司的原始股份，但是没过多久，罗杰斯突然宣布他和洛克菲勒已经控股世界上最大的铜业企业阿纳肯达公司，劳森收购的铜业公司只能屈居其次了。劳森觉得自己真是哑巴吃黄连，有苦说不出。

阿纳肯达公司是罗杰斯与洛克菲勒以24 000 000美元的代价从马科斯・达利、J.B.哈金，以及劳埃德・特维斯手中购得的，同时他们还买进了其他产业，如沃肖帕罗特矿业公司，花了15 000 000美元，总共花费39 000 000美元。

混合铜业公司就此成立，首次发行750 000股，每股100美元，股票通过报纸广告和传媒向公众公开发行。

公开发行75 000 000美元的股票，在如今来说是个很小的事件，然而在19世纪的最后一年，却是华尔街有史以来最大的一次公开发行。证券发行由美孚石油公司和花旗银行两大巨头发起，有罗杰斯、洛克菲勒和斯蒂尔曼的共同签名，由劳森负责最初的宣传，这次发行共收到认购款132 000 000美元。

股票立即得以溢价出售，并且股价在相当长时间内一直运行在面值以上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

罗杰斯和他的同事只向公众发行了一小部分股票，他们想把留下的股票以每股超过 100 美元的价格出售，但没有成功，后来他们又把詹姆斯·R. 基恩找来，把这笔股票交给他，基恩以低于面值的价格成功地将这些股票卖出。

取得原始资产只花了 39 000 000 美元，卖给公众获得 75 000 000 美元，罗杰斯-洛克菲勒-劳森集团在认购结束的当天就轻松将 36 000 000 美元收入囊中。在把价值 26 000 000 美元的股票卖给公众后，他们自己还留有价值 49 000 000美元的股票，但他们套现了多少没有人知道；但有一点很清楚，他们在成功收回三分之二的收购资金后，仍然持有公司将近三分之二的股份。

劳森称他的股份的浮动利润是 9 000 000 美元；最初在结算时他们只给他 2 500 000 美元；后来他生气拍了桌子，他们才勉强同意给他 5 000 000 美元，而这只相当于他在推动混合铜业成立时为了支持市场所遭到的损失，因为当时其他人都在极力卖股。

当该股首次跌破发行价时，我正在场外交易市场。W. H. 波格公司的埃德加·威廉显然有内部订单，在该股每下跌八或十五点时就及时买入。当时的场外交易市场位于米勒大楼前面，就好像全世界都想卖出混合铜业公司的股票。这么一群乱哄哄的人追着埃德加要卖股票，他逐渐被挤到与米勒大楼到旧证券交易大楼相对的东北方向才站稳脚跟。他直到被逼到街对面的百老汇大街和交易大楼的拐角处，这才转过身来，面向西南方向，吃进所有的卖单，每累加到 500 股或 1 000 股就下一次单，而那群狂热的股民一直追着他，意图把手中的股票卖给他。

该股 1899 年的最低点比发行价低很多，从那时起开始上涨，到 1901 年时每股涨到了 130 美元。那一年 5 月 9 日的恐慌使股价跌到了 60.5 美元。1903 年的恐慌使股价最低跌到 33 美元，劳森一直声称，就在这个价格附近，曾经以三倍的价格发售给公众的股票，现在又被原始发行者重新吸回了。

这种特殊的过程并不仅限于总部设在百老汇 26 号的那群人。

在西班牙战争贷款时期，我们从认购了美国新政府 3%的债券的持有人手中购买了大量的认购券。这些认购券以高于面值几个点的价格出售，但债券价格比这还要高，所以我们通过套利获得大量利润——以认购权为抵押，卖出“待

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发行的债券”。而同时，我们本已缺乏的营运资金被套住了，最终只能以其他一些方式来释放资金。我来到第一国民银行去找出纳员弗兰西斯·L.海恩，试试看能否用我们的认购券做抵押贷款。我告诉海恩先生，如果他能以债券为抵押贷给我们 100 000 美元，我将立刻前往华盛顿，把债券塞给财政部，这样几天之内就能还清贷款；然而一般来说得到这个债券需要几个星期。我成功地获得了贷款，但这次事件再次说明我们以有限的资本经营一项很大的并且还在成长中的业务是冒着极大风险的。

普莱士先生在华盛顿分部的办公室是在老张伯伦酒店，这里后来被拆除了。该酒店由亚瑟·E.贝塔曼管理，他以前是纽约股票交易所的正式会员，还曾经是格林—贝塔曼公司的合伙人——该公司是杰伊·古尔德的经纪公司之一。

贝塔曼常常提起早年他在华盛顿做证券经纪时，资本仅有 5 000 美元，客户才有一个人。这个客户身体不好，贝塔曼担心他随时会去世，所以每晚他都会去客户的窗前看看灯是否还亮着。终于，这个客户康复了。

后来贝塔曼就获得了许多客户，包括威廉·麦金利，后来当了美国总统，当时麦金利只是美国下议院议员。一天上午，他来到贝塔曼的办公室，买了 50 股伊利股份，交了 500 美元的保证金，并留下话说他不想被电话打扰，意味着他不会怎么关注股票价格的波动。十分钟后电话响了，是威廉·麦金利。“伊利股份现在怎么样?”他问贝塔曼。

贝塔曼之后来到纽约，成为杰伊·古尔德的经纪人之一。有一天贝塔曼习惯性地去拜访古尔德。这个最大的投机商正兴奋地一只手拉着股票报价纸带，另一只手敲打着自动收报机，他看起来多少有点癫狂。他大声地自言自语：“我要让他们把联合太平洋卖空！我要让他们把联合太平洋卖空！”

贝塔曼说，“早上好，古尔德先生，既然你现在很忙，我就不打扰你了。”他退到门外，冲下楼梯，穿过百老汇，走过 72 号老旧的铁轨，像个炸弹一样冲进股票交易所的新街入口，挤进交易联合太平洋公司股票的人群中，把能看到的所有股票通通买下。

没过几个小时，他就赚了一大笔钱。当他再次见到古尔德时，古尔德说：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“贝塔曼，你今早那么急干什么啊？如果你能再等一会，我就会安排你做事了。”

在普莱士先生华盛顿办公室的上面一层，有一个有趣的房间，因为它曾见证了美国有史以来最臭名昭著的政治股票操纵案件。那个房间的两个角落里曾经有两个书架，上面放着股票自动收报机。在19世纪90年代国会的一次会议上，议员们正在就是否取消对糖类产品的关税问题展开辩论。哈弗梅耶控股的美国糖业精炼公司的股票也随之大幅波动。华盛顿的每个人都知道是怎么回事，但却很少有人去调查取证。

在这个房间里曾有两个参议员为他们自己以及入伙的参众两院的议员投机该股。一连数周，随着这两位参议员的做多或做空，相关立法也因此摇摆不定。要保留关税；不，应该取消关税，两种观点僵持不下。而与此同时，这帮人赚取了数百万美元。大批全副武装的警察被派出搜寻这两个人，但却都没找到。大部分交易是通过摩尔·施莱在华盛顿的分支机构进行的，埃尔沃顿·R.查普曼是当地的合伙人。由于他拒绝揭露部分账户持有人的真实身份，后来查普曼被以藐视法庭罪关进监狱。这些参议员是否值得查普曼对他们如此忠诚仍然是个问题，但是查普曼先生由此在华尔街赢得了每个人的尊重。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三十八章
自由飞翔

1900 年　我成立的第一家证券公司——杰伊·古尔德对密苏里太平洋的炒作

我最后决定离开公司自己去闯荡。之前，我已经设法把自己调入未上市证券部门。在那里，我通过柜台和电话从事证券交易，在场外交易市场执行订单，这些为我自己开户做生意做了很好的准备。

在年底之前我递交了辞职报告，并在位于百老汇 71 号前面的帝国大厦七楼租了一个办公室，用信用卡从约翰·沃纳梅克那里买了办公用具及设备，雇用了一名秘书和一个跑腿的，最后在年底时搬了进去。

新年刚过，我就开了几个十股的账户，并开始交易未上市股票和债券。很快通过执行场外证券市场的下单，以及专做不活跃的证券，我赚到了钱。

六周后，普莱士打电话说他想见我。他问我是否已经做好自己开业的充分准备了，他还问我是否愿意回去。我资本较小，一年的管理费用就达到七千美元，但我还是告诉他我想单干。

下半年我和伯纳德·J. 哈里森以及弗雷德里克·H. 史密斯签署了一个合伙协议。史密斯先生是一个百万富翁，人称“短尾史密斯”，这个绰号是在他从事男士衬衣生产时起的。他的成名之作是为节省布料而把男士衬衣的后摆裁得很短。他还有个奇怪的习惯，就是在办公室的洗脸盆里洗他的赛璐珞衣领。

史密斯希望他的儿子弗莱德以后加入公司，但同时他还想我们邀请第四个合伙人。他看中了纽瓦克的著名企业威尔金森—加迪斯公司的加迪斯先生。我们认为对一个新公司而言合伙人太多了。

最后我同意让我以前的校友，同时也是史密斯的朋友查尔斯·C. 霍格作

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为匿名合伙人投入部分特殊资金。协议是在1900年10月签的，当时布莱恩和麦金利正在进行总统竞选，我们约定，如果麦金利不能当选，这份协议就作废。

由于布莱恩的竞选团队彻底败北，我们的哈里森—威科夫公司在11月大选的后一天即开始运作，并在随后的十四个月里业务量达到114 000美元。

我的合伙人哈里森曾在证券交易所大厅干过经纪业务，既然现在我们有了设备和资金可以为其他经纪人提供结算服务，许多交易就都转到我们这边来了。我们同乔治·P.巴特勒兄弟公司关系不错，他们在运作乔治·J.古尔德的密苏里太平洋以及其他股票。因此我们根据他们的指令购买或出售大量证券从而获得不少佣金。

我们当时扮演的角色，让我总能清楚知道密苏里太平洋股票什么时候被吸筹，什么时候在派筹。如果在几天内我们一次买入几千股，那么古尔德是准备推动股价上涨了。如果密苏里太平洋股的股价忽然上升10或15个点，哈里森就会被派到交易大厅交易密苏里太平洋股的人群中，大声报价说要买整整一万股，此时巴特勒会通过其他经纪人出售市场需要的量，然后这次炒作就告一段落。哈里森的报价总会排在前八位。

古尔德的团队的问题在于他们从不改变他们的手法。操盘要求诱骗股民与操盘手进行反向操作。当上述玩法在短期内几次出现后，大厅交易员、大投机商甚至普通股民都能看出变盘的特征，这时他们就会跟操盘手进行同样的操作。因此一段时间后，巴特勒兄弟就得不到古尔德的生意了，我们也再接不到巴特勒的下单了。

艾琳沃德-卡宁汉姆公司是我们的好朋友。我们为他们做了大量的清算业务——每次都是五千到一万股活跃股。其中许多是摩根公司的股票，整个华尔街都在私下议论，说新成立的哈里森—威科夫公司是摩根公司的经纪人。当然，这对我们没有任何坏处。

我们还有许多其他业务。有段时间哈利·卡恩肯特，显然在为美孚石油公司管理混合铜业股份，他似乎得到指令，要把该股的股价控制在90到93美元之间。如果股价低于90美元，我们会接收到他大笔买入的订单，当股价升到高于93美元时，我们又成为最大的卖主。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三十九章 内幕消息

1901 年　约翰·W.盖茨掀起的卖空浪潮——美国钢铁公司的成立——伯林顿清盘——北太平洋逼空——恐慌的内幕——施瓦布买入宾州股份——美国罐装公司的交易

我有一个要好的朋友并且他也是我最好的客户，他叫威廉·O.琼斯，是大通国民银行的助理柜员。我们每天早上一起乘车去市里，下班也时常一起回来。由于总是一起往返，在途中我们会一起讨论每天的新闻和市场前景。他有很好的信息资源，每天早上他都会去拜访道·琼斯公司的道和伍德洛克，并且时常拜会大北铁路的总裁詹姆斯·J.希尔，其他重要的金融人士也会到大通银行拜访总裁加农先生。希尔称呼我那位助理柜员朋友为“琼西”，经常会给他透露一些信息，琼斯马上会把这些信息速记在一个便签本上，这个本子他随时都装在背心口袋里。这些内幕信息都会转而传给我，而我所获得的这些信息对客户来说价值可不小。

一天早上我们在火车上并肩坐着的时候，琼斯说：“我昨晚去了华尔道夫，见到了约翰·W.盖茨和他周围的人。当我们谈论市场的时候，盖茨对一个刚来参加派对的人说：‘我们明天上午要关掉钢铁制造厂’。”

“有人问，‘怎么了？我们的业务下降了么？’”

“盖茨回答道，‘不，因为我们手里股份不足。’”

约翰·W.盖茨是美国钢铁线缆公司的创立者和领导者，是他把一些互相竞争的钢铁厂组织在一起形成了联合企业，后来成为美国钢铁联合体的一个下属单位。

第二天发布的公告说这家钢铁制造厂倒闭了，其股价从 60 美元跌到 40 美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元再到 20 美元。

盖茨及时补回了空仓，平仓之后，还净赚不少。然后他又开始做多。

制造厂又恢复了运营，股价又上涨了。制造厂的关闭无伤大雅，只不过是股票市场上一次小小的把戏而已。

在华尔街的历史上，美国钢铁公司的成立是一个重要的篇章。

1899 年法官威廉 · H. 摩尔成功地推动了美国锡业公司和国民饼干公司的股价上涨。通过这些操作他持有的美国锡业公司的股票市值达到 1 000 万美元。随后他组建了美国胡普钢铁公司和国民钢铁，又从中赚了 1 000 多万美元。

他与弗利克和菲普斯一起，筹划收购卡内基在卡内基钢铁公司的股份。他以 117 万美元买了卡内基 90 天控股的期权，行权价格定在 1.58 亿美元。他们拿这笔交易到 J. P. 摩根寻求融资，但提出需要 6 000 万现金，这在当时是一笔很大的数额。由于种种原因，“J. P.”拒绝提供融资。

当时正处牛市，而就在谈判进行时，前州长罗兹韦尔 · P · 弗洛沃，公认的牛市领导者，突然死亡，这造成了短暂的市场恐慌。弗利克和菲普斯想将期权展期，但卡内基不会答应多给一天，轻松将期权费收入囊中。

卡内基知道自己控制了局面，他宣称如果要进一步谈判，他在卡内基钢铁公司的股份价值应为 3 亿美元。他企图按这个价格卖给他的合作伙伴，但他们都无法满足条件。再后来卡内基声称在两三年内他的股份价值将达到 4 亿美元，为了让其他大股东认识到他的战略地位，他开始了一系列大幅扩张动作：用他自己的铁路和蒸汽船运公司运输铁矿石；建立新的钢铁厂和国民钢管公司、美国钢铁线缆公司以与其他竞争者展开全面竞争。他似乎想把这些企业挤垮。

摩尔、摩根和洛克菲勒意识到了卡内基给他们的经营领域投来的炸弹。洛克菲勒拥有新成立的联邦钢铁公司的重要股份，控制了苏必利尔湖铁矿公司，以前也曾大肆宣传要买断卡内基的股份，结果没有成功。这些利益纠葛，加上自卫本能，使他们看到为了保护自己的利益以及维持整个钢铁业的局面，他们必须同意卡内基的条件。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

查尔斯·M.施瓦布和约翰·W.盖茨开始分别代表摩根方面和卡内基方面就双方联合事宜展开协商。同时，卡内基继续紧锣密鼓地兴建新的钢铁厂，以及运输铁矿石的铁路和蒸汽船，还修了一条从匹兹堡到大西洋海岸的新铁路。施瓦布最终成功地诱使卡内基就他和他的同伴持有的股份接受了如下新证券的安排：待成立的钢铁联合企业5%的债券，价值30 400万美元；9 800万股优先股加上9 000万股普通股，总面值达到4.92亿美元的证券——比整个美国1900年的小麦作物的价值还要大很多；比1900年前4年里整个美国所有铁路的股息加在一起还要多。

这样一个巨型公司要成立的消息一传出，所有要纳入其中的分公司的股票都开始上涨。摩根公司宣布将用2亿美元的辛迪加贷款来做证券承销，新成立的美国钢铁公司待发行的新的普通股和优先股将在场外交易市场上交易。

我们公司进行了大量的套利交易。我们会买入分公司的优先股和普通股，然后卖出同量的新股，通常会有几个点的盈利，特别是老公司的优先股，它们相对不太活跃且容易被人忽视。

承销证券的银团，主要是靠发售美国钢铁的普通股盈利，他们委托詹姆斯·R.基恩来做市，向公众发行新股。报纸上满是卡内基、施瓦布、弗利克以及其他钢铁巨头关于看好行市的专访。这个庞大公司及其财产可能被高估了。

1901年2月26日，"待发证券"数次上市：普通股为39美元每股，优先股为84美元每股。到3月28号，股票在证券交易所挂牌上市，普通股和优先股的价格分别为44美元和94美元。一天内普通股和优先股的交易量高达100 000股到275 000股。

4月30日，证券交易所的交易量首次达到有史以来的300万股。其中将近四分之一都是美国钢铁公司的普通股和优先股。闭市时美国钢铁股的普通股股价为53.875美元，优先股股价为101美元。

九天之后发生了北太平洋股陷入绝境，出现恐慌性抛盘的事件，美国钢铁股股价也随之下跌，普通股价格跌至24美元，优先股价格跌到69美元。在恐慌性抛盘后，下午美国钢铁股普通股和优先股股价分别回到了42美元和89.5

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美元，第二天又上升到 45 美元和 93.75 美元。

美国三分之二的钢铁贸易都被融进了这家公司。工业战争得以避免，普通股和优先股由 4 万个股东持有。后来股东人数增加到 8 万。正如 J. P. 摩根公司的乔治·W. 帕金斯当时所说："是美国人民买下了全国的钢铁业务。"

詹姆斯·基恩负责这次发行，其运作的佣金是 100 万美元，加上一部分辛迪加贷款的利润。据报道，银团的利润有 4 000 万美元，或为辛迪加贷款承诺的 20%，但实际只贷出八分之一，即 2 500 万美元。

琼斯给我带来的最好的消息之一就是告诉我 J. P. 摩根和詹姆斯·J. 希尔当时通过收购获得了芝加哥-伯林顿-昆西铁路的控制权。这次购买之前，他们曾企图获得芝加哥-密尔沃基-圣保罗铁路的控制权。众所周知，摩根—希尔利益集团想把芝加哥而不是圣保罗作为他们铁路网的东部终点站，他们将圣保罗铁路看作是实现这一目的的最佳选择。

一天，我的朋友威尔伯·F. 赫伯特坐在他位于百老汇大街 20 号的办公室里，透过窗户，能清楚地看见圣保罗董事会的会议室里正在开会，他见证了一个活生生的场面：J. 皮尔庞特·摩根突然站了起来，他挥舞着手臂，挥动着拳头同别人争论着。"他想得到圣保罗但却得不到"，我朋友赫伯特心想。然后他看到"J. P."显然因为意图受挫，气冲冲地冲出了房间。接着有消息传出说圣保罗的董事们拒绝做任何交易。

不久以后，有一次在我回家经过大通国民银行时，琼斯把我叫进去，他告诉我一些事实并提供了相应数据，表明摩根收购圣保罗失败后，为了实现他的愿望，他开始在公开市场收购芝加哥-伯林顿-昆西铁路的股票以期取得控制权。

伯林顿当时的股价是 135 美元。消息来自 J. P. 摩根的办公室，而且琼斯的数据也是无可置疑的。琼斯买入了很多伯林顿的股票；我也让我的客户满仓买进。该股稳步上扬，成交持续放大。

从同样的消息来源我们知道了詹姆斯· R. 基恩也获知了该消息，但他的买入行为没有受到任何影响。当股价涨到 160 美元时，有内部人士否认有任何收购消息。人们大多都知道是什么情况，但只是害怕购买已经上涨的股票。尽管我们知道股价已涨了不少，但我们认为还有可能再涨这么多，因此都继续持

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有，甚至加仓买入。最终，内部人士“承认”他们已经取得控制，其时股价已到195美元。我们之后就清仓了。

奇怪的是持怀疑态度的人如何对待内部的真实信息。他们时常受所谓的真实信息的刺激而去买股票，但有了真正的真实信息时却没有勇气再去跟进了。该股已经有了60点的涨幅，市场上每天出现越来越多的真实的信息，然而很多早期买入的人在获得了5到10点的利润时本来应该继续买入，但他们选择获利了结，而那些持有获利在20点以上的人开始变得不知所措，头晕、担心、恐惧。华尔街有句老话叫“内部信息会打败任何人”，这句话的真实意思是内部信息失真会打败任何人。

在那些日子，我总是竭尽全力去找出那些重要的人所做的一切。虽然没有良好的人脉，但我对现有关系做了最大挖掘，如果我给那些大的投机商递交一份备忘录，写明他们一天中在证券市场做了哪些事，可能会令他们自己都感到吃惊。比如说，查尔斯·M.施瓦布曾大量买入宾州铁路股，主要是通过他在帝国大厦底层的一个经纪行完成交易的。我以前每天做一份他交易的余额报告，我的客户也跟着做多宾州铁路股份。我观察到施瓦布一路买入，到股价达到160美元时突然停止了。

我一直都不知道这只股票的运作是否代表卡内基先生的意思，或者施瓦布先生受雇于某个利益集团来进行这次收购，看能否获得控制权。

1900年夏季前，关于沿北太平洋附近的庄稼受灾的传言使北太平洋股股价下跌到46美元。随着股价低于60美元，大量买盘开始出现，股价也逐步上扬，尽管在那时还没有明显上涨的理由。但毫无疑问有某些大投机商正在介入。

之后，通过我的朋友琼斯，我得知有人在持续重仓买进北太平洋优先股。这些买卖被分给不同的经纪行去做，但经过追查，发现主要的买家还是库恩—勒布公司。最后是从他们的办公室把所有这些股票运走。当时北太平洋优先股售价低于票面价值，而其股息被限制在4个百分点，在上涨时大量买进，似乎没有很大的优势；市场上还有许多其他更具吸引力的优先股。

然而美国钢铁公司的成立极大地刺激了对所有上市交易证券的投机行为。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5 月股市的特点是铁路股呈强势。而北太平洋股正是其中的领涨股之一。

5 月 6 日星期一，芝加哥-伯林顿-昆西铁路股卖到了 198 美元；大北股份的优先股卖到了 188 美元；芝加哥-密尔沃基—圣保罗铁路普通股价格是 185 美元；芝加哥-西北股的股价是 206 美元；北太平洋股成交持续放大，股价接近 100 美元。

5 月 7 日星期二，整个市场的铁路股都沸腾了。加拿大太平洋股的价格涨了 13 个点——在那时是很大的涨幅。大小铁路股的走势都很强劲。但北太平洋普通股的交易遮掩了这一切，其成交量超过 40 万股，股价达到 133 美元——比前一天的最高点涨了 23 点。有传言说其优先股将退出市场；人们用各种各样的故事试图解释该股成交量这么大的原因。

市场看起来很奇怪。我不知道市场是怎么了，但我能感觉到暴风雨即将来临，我已经帮我的客户在牛市中赚了不少钱，我认为是时候让大家收获利润、持有现金了。那天和第二天，我不断打电话发电报给客户，让他们清仓出场、暂时观望。

5 月 8 日星期三上午，明显看出铁路股和其他股票在大量派筹。但北太平洋股却涨到了 149.75 美元。那天其余时间显然其他股票都在清盘，而北太平洋股仍在上涨——该股显然是被人控制用来逼空。那些处于空头的，或者持有外国股票的，或者不在本地的，或者借入证券的人，不得不每 100 股北太平洋股支付 700 美元，作为隔夜拆借费。

5 月 9 日星期四。开市之前，空气中弥漫着激动的气氛。没有人知道北太平洋股火山表面的下面是什么。交易所主席的棒槌都敲断了。除了北太平洋股外，其他股的股价都大幅低开，在接下来的一个小时内，是我所见过的华尔街的地狱，股市下跌到底部，似乎要卷走一切。

而北太平洋股以每次 50 点、100 点的涨幅继续上涨，直到涨到正常交易 700 美元一股，现金交易 1 000 美元一股。

那些处于空头的报价开始是 2 500 美元，之后是 5 000 美元，最后以 6 600 美元的溢价用于隔夜拆借北太平洋股票。

表 39-1 是那天正常股票价格下跌的有代表性的例子：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 39-1 正常股票价格波动

股票名称	最高价	最低价	收盘价
混合铜业	116	90	106
艾奇逊	78 3/4	43	66 3/4
巴尔的摩—俄亥俄州	102	84	94
切萨皮克—俄亥俄州	47	29	41 1/2
圣保罗	165 1/2	134	141
洛克岛	158	125	146
特拉华-哈德逊	165	105	150
路易斯维尔-纳什维尔	103 1/4	76	95 1/2
曼哈顿电梯	120	88	109
密苏里太平洋	103	72	93
北太平洋	700（正常交易）		
1 000(现金交易)	170	325	
南太平洋	49	29	45 1/8
联合太平洋	113	76	90
美国钢铁	47	24	40 1/4

这次的下跌是纽约股市有史以来下跌速度最快、损失最大的一次。看一下上表的数据——这些下跌发生在一个小时之内——这使人们认识到这么低的价格不仅仅会使保证金消失殆尽，而且会使客户负债累累，如果市场持续低迷，经纪行都将无法履行他们的义务。当时实行的是10%保证金制度。要不是11点后市场及时快速恢复了一些，那一场大灾难将席卷整个华尔街。在随后的几个小时里，跌得最惨的股票也恢复了大部分损失。

由于恐慌之前我提前警告了，我大多数的客户持有的都是现金；但这次恐慌带来的绝佳机会他们没有把握住——没在股市见底时及时买进。在那个混乱的一个小时里，报价纸带离得太远，只能通过执行报告和电话交谈来了解股价情况。但这不是唯一原因，我的大多数客户都吓得要死。做股票的人一定要具备两个条件：金钱和勇气。有钱没胆量只能一直处于惊恐紧张之中而不敢操作。当股市最差的状态过去之后，他们会觉得像经历了一场飓风；他们不敢顺势而为。但是，一会之后他们的勇气回来了一点点，到12点时他们开始寻找剩

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

余的便宜货。那天剩下的时间里，我忙于处理他们的买单，到闭市时他们已有相当可观的账面利润。这些利润随后又大幅增加了。

那天晚上九点我才想起去吃“午饭”。

恐慌展示了许多关于股票市场、公众和经纪业务的有趣的事。首先，它告诉我们没有一个人可以说市场将来会怎样，也没有人能知道一条简单的消息或者一场灾难会对市场产生什么样的影响。其次，它表明，尽管从长期来看，公司真正的价值是最重要的，但还必须考虑许多未知的和无法估量的因素。即使是那些控制着北太平洋股的内部人士也没有认识到，他们操纵股价后，对参与市场的数百万股民会造成多大伤害。我从中得出的结论是市场自身的活动就是最好的线索，它会告诉你你该做什么。股票报价纸带说：危险！就意味着：赶快离场！

引起恐慌的内部信息是这样的：希尔和摩根获得了芝加哥-伯林顿-昆西铁路的控制权，这使联合太平洋公司的总裁哈里曼感到非常悲观失望。伯林顿的东部终点站在芝加哥，覆盖了格兰杰地区的广大面积，而芝加哥又与联合太平洋的东部终点站相连。它在堪萨斯州、内布热斯卡州、科罗拉多州拥有分布广泛的铁路网络和支线，从联合太平洋的货运市场夺取了大量的份额。伯林顿铁路全长 8 000 英里，修建得很好，并且管理有序——是西部最有盈利价值的铁路系统。

哈里曼和库恩—勒伯公司多年来一直想取得伯林顿的控制权，但都没有成功。1900 年春，哈里曼、加卡伯·H. 席夫、詹姆斯·斯蒂尔曼和乔治·J. 古尔德成立了一个基金，意图收购 20 万股伯林顿股份，当时伯林顿的总股份为 110.5 万股。但是在持续买入几周后，该基金才获得八万股该股，而该股的卖盘已经很少很少，因此基金放弃了进一步收购的尝试。该股小股东较多，他们都愿意交出筹码，而知道内幕的投机者们顺势把股价从 130 美元推到 140 美元。

之后哈里曼发现希尔和摩根正在商讨控股伯林顿的事。他要求他们给他收购来的股份的三分之一，但他的要求被拒绝了，据报道，他说：“很好，这是一次恶意收购，你们要为你们的行为付出代价。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那时我才知道，有人已在悄悄买入北太平洋股的优先股转给库恩—勒伯公司。

通过控制北太平洋公司，哈里曼就可以染指他所喜爱的伯林顿，因为北太平洋公司刚刚获得伯林顿二分之一的股权。伯林顿因此由大北股份和联合太平洋联合控股，而后者即使不占支配地位，其所占股份比前者也要略多一些。

到 4 月 15 日，哈里曼一伙人已经获得北太平洋 15 万普通股以及 10 万优先股。希尔—摩根集团毫无戒心地将整整 6 万普通股分三次卖给了他们的一个朋友。

希尔最终开始关注到北太平洋股在快速上涨，且交易量很大，于是他去纽约拜会了席夫，席夫告诉他，库恩—勒伯公司正根据联合太平洋公司的指示买入北太平洋股。希尔立即联系远在意大利的 J. 皮尔庞特 · 摩根，要求摩根授权他买入至少 15 万北太平洋股。

5 月 3 日，星期五，库恩—勒伯公司已拥有 37 万北太平洋普通股，42 万北太平洋优先股。他们持有的普通股，已经在获得控制权所要求的 3 万股到 4 万股的数量之间。哈里曼担心希尔会让北太平洋优先股退出市场，从而使他失去控制权。在 5 月 4 号星期六这天，尽管他卧病在家，还是打电话给库恩—勒伯公司的一个合伙人，指示他在市场上购买 4 万北太平洋普通股。

但那条指令没有被执行，因为席夫指示不要执行，责任由他来承担。

星期一，哈里曼身体恢复了，他来到华尔街想看看事情进展如何，才得知他那关键的四万股没有买进。

根据摩根从伦敦发出的以市价购买 15 万股的指示，北太平洋股继续带量上涨。因为摩根的购买使得股票价格在当天涨到 110 美元，到星期二涨到 133 美元，然后到次日又涨到 149.75 美元，也就是说在两天之内大涨了 40 点。这次购买行动让希尔—摩根集团获得超过所需数量 3 万股的普通股，完全解决了控股的问题，至于优先股，也证实将要在次年一月退出市场。

那时有报道说哈里曼忽视了优先股退出的可能性，但这并不是事实。整个事情的焦点还是那 4 万普通股，哈里曼先生指示买进，而席夫先生没有去买，因为他认为没有必要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5 月 3 日，星期五，哈里曼集团决定停止买进，而摩根的买入到 5 月 7 日星期二也宣告结束。直达 5 月 9 日星期四才发生了北太平洋恐慌性抛盘。

北太平洋的快速上涨导致许多投机者卖空。对于公众来说，普通股的卖价比它的真正价值高出许多点。国内外的投资者卖出了大量的股票，有的权证甚至还没有在华尔街过户。摩根和哈里曼的共同购买，使得市场缺少实际的股票，到了 5 月 8 日星期三，北太平洋股价完成“惊心一跳”，涨到了 150 美元，许多经纪行因为客户的空头买卖合同难以平仓，而不得不面临巨大亏损。

最终，在哈里曼的认可下，席夫先生向 J. P. 摩根公司提议，允许空头向两家公司以 150 美元的价格买入北太平洋普通股平仓。该协议达成后，恐慌也就结束了。

下面是一个关于当时行业整合的例子。我有一个客户在南方经营一家锡罐厂。当丹·里德和他的同事们整合全国的罐头厂时，我的客户对其所拥有的资产获得了普通股和优先股。优先股代表实际资产，普通股代表红利。我的客户心想，他所持有的优先股代表了他工厂的实际价值，那么其他工厂的优先股也应代表实际价值。当时所有推动行业整合的人的口号是更经济的管理、更多的收益，因此他决定持有优先股，而卖掉他认为是意外之财的普通股。

但他的想法是不正确的，而且他卖得也不够快。市场上优先股股价曾接近 80 美元，普通股也高于 30 美元。但现在二者都在快速下跌。显然其他人也与他持相同看法。有些人卖出了他们的优先股，更多的人卖出了普通股。无论哪种股票下跌，都会影响另一种。他出的卖价越低，市场下跌越厉害。最后他才在 20 美元左右艰难卖出。那年后来罐头股只卖到 10 美元。

我从一个老朋友那儿了解到当时到底发生了什么事，他是一家经纪公司的老职员，丹·里德和摩尔兄弟有很多业务在他们公司做。这家公司下令对于市场上所有想买罐头股的股民，不管是优先股还是普通股，都尽力满足他们。他们把所有能卖的股票都卖了，而不管股价是否下跌。

这次整合的发起人不仅抛售了所有他们整合的股票，而且在抛完后，还继续做空，促使市场大幅下挫。我认为，当公司表明其情况改善时，他们会对空头平仓。同时，他们也根据工厂盈利情况买入相应比例的股份。淘汰绩差公司、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

激活绩优公司、开办新工厂、筹集营运资金，完成这些工作的过程需要十年以上的时间，而在这个过程中该股一直运行在 10 美元以下。

始于 1896 年麦金利总统竞选成功的牛市，在他 1900 年第二次竞选后得以继续，市场也发生了一些大事。过去的众多行业的合并导致一段时间的大量投机行为。盈利能力和前景都被资本化，股价远远超出了许多这类联合公司的实际盈利能力。整合发起人和银行家的增发股票开始大量发行，百万富翁就像雨后春笋一样不断涌现，不仅在纽约，其他工业中心也是这样——如匹兹堡和芝加哥——他们中有许多人都是股市的投机者。

1901 年的新工业造就了庞大的市场，而且波动幅度较大，这就让投机基金和赌徒们更是如鱼得水。

还有一个重要方面就是铁路股。它在所谓的区域经济的思想上产生，流行于铁路融资者之间。小铁路产业合并到大公司中，大公司又互相联合到一起。老旧的铁路得以更新。通过对 19 世纪 90 年代的一些老铁路企业的重组，使它们恢复信用，借入大量的资金用于重建它们的运输体系。铁路运营的标语是：更好的路基、更重的铁轨、更结实的桥梁、更强劲的机车、更大的运力。这样每列火车的货运数量可以达到最大，每吨每英里的运输成本就会降低，而净收益和红利会大大增加。

很自然，所有这些操作，加上公众的投机行为，会对股市产生巨大影响。许多领航股股价都有较大的涨幅，但公众都已经习以为常，反而没怎么关注了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四十章
找寻客户

1902 年　新的商业模式——证券交易所的目标——市场观察——投机力量

作为一名股票经纪人，我需要努力解决三个问题。第一个是，我如何才能为我的客户赚钱，从而扩大他们的账户，留住他们的业务，并且使我的事业成功。第二个让我关心的问题是统计数据，即研究在证券交易所上市公司的资产负债表之类的财务报表，以便使自己善于判断上市公司的价值。第三，我想要了解那些市场的大佬是如何运作的——包括他们如何赚钱，如何募集资金以及操控盘口的细节。

我们的公司一直在关注影响市场未来走势的真正信息。我每天都会写下并寄出这些市场状况给我的客户，同样地，我也会研究各个证券的价值，以使我的客户注意那些更有投资价值的股票。我的做法是，总结当天影响市场走势的主要因素，然后指出最有吸引力的机会。我们用这种形式吸引了许多业务。我总是力求提供最真实的信息，做出最准确的判断。我们派出人员到华尔街那些要人中搜寻各种消息，从中获取线索以判断市场走向。我们会从不同角度来检验消息的可靠性。

我们对市场走向的判断、个股的选择都取得了相当的成功。这更鼓励我继续沿着这条道路前进。

当时的证券经纪公司的做法和现在一样，就是要雇用一些业务员去拉业务。在股票经纪行业，很少会有人企图通过做广告和发邮件来获取业务。即使出现这类广告，也往往是限于复制名片，就像“约翰-史密斯公司，股票经纪，华尔街 20 号”这样。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我有很长一段时间对于做广告很感兴趣，并且相信它能为华尔街带来来自全国新客户的业务。

在决定做出这个尝试时，我让一位助理为我收集各种报纸和杂志刊登的关于商家如何通过邮件做生意的广告。我想学习他们做广告宣传以此扩大邮件业务的基本原则。我的助手一连几天访问了书籍、肥皂、食品和药物等行业的厂商。我分析了这些调查的结果，并很快将它们用到股票经纪的业务上。

在华尔街从来没有一个合法公司曾尝试这种做法。而那些欺骗客户的股票投机者大多只限于大量地发出市场信函，像那种“愿者上钩”式的通信，其目的与其说是想获得业务从而赚取佣金，不如说是想从那些容易上当的人身上骗取资本。

我开始做广告，并且紧接着开始发行介绍经纪业务的小册子。我在《华尔街日报》的第一页上刊登我们公司将提供这种小册子的广告，很快我就开始收到询问有关事项的邮件。我通过私人信件和这些人联系，而业务也随之而来。这样赢得的客户属于我们公司，他们不会轻易被控制和挖走，无论是我个人还是被其他公司的业务人员。

这个新的部门很快拥有了 15 个雇员。我们不断获得新的客户，少数客户账户上的资金还不少，而我也在此鼓舞下发行了一本印刷更精美的新册子，与潜在客户进行了更有效的后续通信活动。

有一封邮件来自荷兰阿姆斯特丹一个叫德·克拉克-范埃森的银行，它是咨询南太平洋股有关情况的。我把他们想要的信息打印了几页寄过去。几个星期后我们就收到了这家公司的电报，委托我们按市价购买 4 000 股该股，并说他们的银行将支付 40 000 美元。这已经证明了邮件可以做到什么。

我仍想自己亲自做点业务。一天，一位朋友给了我一份名单，列出了弗吉尼亚州罗阿诺克及其周围的对投资证券感兴趣的人的信息。于是我搭上了去罗阿诺克的第一列火车，在凌晨三点到达后，我睡了几个小时，早上九点我开始通过电话联系名单上的人。这次行程为我们公司带来了一群好客户以及一些其他有趣的副产品。其中之一就是结识了诺福克和西铁的领导人。这是一个天大的惊喜，因为能直接接触到那些知道最多的人，我们就能够轻易地获得关

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于一条大铁路的相关资产的真实信息，包括它的收益和股息前景。

根据铁路资产的累积情况，我对铁路的发展前景十分看好。在与其他官员进行了交谈，并亲自乘车参观了部分线路后，我已经对诺福克股坚定看多。当时该股价格处于低位，才 20 美元，我让客户大量买进，帮他们赚了一大笔钱。

此次罗阿诺克之行的另一个副产品是到一个大投机券商的内部进行考察。它在纽约的总部属于一个纽约人，后来人们才知道，他拥有赛马马房、原油资产和许多公共设施——身家达到数百万美元。这个在罗阿诺克的经纪行只是一个代理行。它的老板向我展示了他们的报表，并向我解释纽约的那些家伙赚钱是如何容易，因为投机券商总是在只有几个点的盈利时就立即卖出，而一旦市场走势与他们想的背道而驰时，他们就会继续持有，尽可能要求客户增加保证金。他们削减客户的盈利却让他们的收益无限扩大。

另一次行程是去缅因州的巴斯，在那里我见到了海德家族的负责人。他们最近把自己的造船厂卖给了摩根-施瓦布钢铁与造船联合公司。海德公司为此收到了大笔现金。我陪同他们的叔叔，海登先生一起，代表他们接受了以债券形式支付的最后一笔收购款。我们到公平信托局那里背回了三大袋的债券——我、他，还有一位黑人搬运工刚好一人背一袋。他们要我卖掉这些债券，买入其他证券，我一一照做了。

广告和邮件能够造就一个多大的事业，我无法告诉你；但现在已有人对我们施加压力，想让我们撤销这个新部门。我不知道，在我寄送函件的名单中，有些人早就是其他经纪行的客户。华尔街一家老式经纪行的合伙人跑到证券交易所去哭诉，抱怨我们抢走他们的客户。证券交易所的主席鲁道夫·凯普勒为此要求我去见他。在他的办公室里，我聆听了这个保守的老头关于可以用商业名片而不要用函件来做广告，因为人们认为函件广告有点太张扬了。我努力和他争论了近半个小时来争取哪怕是一点回旋的余地，看能否把这视为 10％的企业行为，而同时又能达到证券交易所的要求，也即联委会和他本人的要求。然而我完全没能取得任何进展。“年轻人，”他说，“如果你能够彻夜地思考如何保留规则，而不是总想着如何越过它的话，你就能本着让纽约证券交易所的席位价值 40 000 美元这样的精神来工作。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而同时，我的合伙人，特别是史密斯那边，现在包括他们父子俩，正对新部门的开支横加指责。如果放手让我干的话，我甚至可以在美国钢铁公司之前购得帝国大厦。

在其他方面我也逐渐不满意起来。我公司的合伙人，小史密斯有种不良习惯，就是通过让客户频繁买进和卖出股票来获取佣金。每一次当客户的交易表现出几个点的收益时，史密斯会立刻致电客户，建议他卖出并购买另外一些股票。他似乎无法等待让小利润逐渐成长为大利润。这样的行为可算是“鼠目寸光”了。自然，只考虑蝇头小利而放任损失扩大的人根本没有半点机会去赚钱。客户的利益变成次要的了，这是极其短视的决策。我因感到被周围狭隘、不思进取的人及不合理的规则所束缚，决定离开这家公司。

要理解市场的运作，需要一种完全不同于统计分析和相关科目的逻辑推理。影响股价的各种作用力有时和股票的实际价值并没有任何联系。许多股票的价格被抬高或打压有时纯粹是出于基金或某些个人自身的目的，而不是因为股票本身的价值增加或减少了。了解价值是一回事；然而对于这种人为的引起市场波动的行为，改变价格走向的这种力量，其操作方式和对象，才是特别使我着迷的东西。

在注意经济恐慌和寻找“便宜货”的那些日子里，我得出了一个结论，这些东西是来自商业的过度扩张和资金面的相对紧张，或许还有着政治和其他的一些原因。恐慌是一种心理状态——公众惊慌失措的心理状态，通常是出现突发或意外事件，或是由各种影响联合导致的巨大的不确定性而产生的心理恐惧。

由此看来，任何投身股市的人都应该时刻关注可能导致恐慌的情况发生。在恐慌之中，市场处于谷底，通常在随后的一两年里股价会逐步回升。尽管大部分时候看多是可以的，但交易证券的人要关注过去的记录，一旦出现危险信号，要及时出场，然后持有现金等待抄底。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四十一章 熊市来临

1903 年　新公司——广告结果——股价缩水——10 美元钢铁股——摩根的观点——投机券商的做法

证券交易所对广告和信函的限制，再加上我的一些合伙人的不思进取，都在持续烦扰着我。我感觉如果我可以自由地实施通过广告和邮件来获取业务这一手段，我可以毫无障碍地建立一个庞大事业。我可以看到一个客户遍布全国的无尽的发展前景。所以我仔细研究了广告行业以及各个行业的发展情况。

我的一位好友，丹尼尔·T. 马力特，《五金商人杂志》的发行商，他早已通过邮件的方式成功发展壮大了他的事业。我和他详细谈论了这件事，并最终决定退出哈里森-威科夫公司，去和他合伙。由于证券交易所不允许我用自己的方法来发展自己的事业，我们决定让马力特到联交所买一个会员资格，因为联交所没有这种限制。

我的许多朋友都认为，我退出证券交易所的合伙并加入联交所的合伙是一个天大的错误。但当我正忙着努力完成这个诱人的想法时，我根本不在意别人说什么。我对联交所并不十分敬重。我了解许多关于它的历史：什么样的人如何盲目地进行某些操作，但它能达到我的目的。我通知了我的伙伴们我将要退出，他们对此表示深感遗憾并极力劝说我留下。他们知道我离开的同时也会带走大批客户，这对他们来说可不是什么好事。

1903 年刚过，马力特-威科夫公司就在华尔街 10 号宣告成立。马力特当时并没有积极参与其中。随即我立刻着手实施我的计划，我用一种比以前更为夸张的方式开始做广告，把各种不同字体的、吸引眼球的、配上插图的广告压缩到只占报纸很小的空间。我把公司称为“华尔街 10 号，马力特-威科夫股票经纪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司”。

我的邮件名单囊括了数千个名字，我有理由相信，他们中会有对股票交易和投资感兴趣的。根据马力特的建议，我们用类似于杂志的风格制作了一本小册子，起名叫“实用投资”，作为我们经纪行的刊物。这本小册子每个月都会被寄到我名单上的人手中。我还时不时给他们寄送其他的印刷品，包含了各种投资观点、建议和信息。根据我的研究，这会给他们带来更大的吸引力。

我以前公司的许多客户都跟随我到了华尔街 10 号的新公司。我替他们完成了很多交易，也帮他们赚了不少钱，他们都很信任我。我的研究使我对当时的市场环境很不看好，尽管有些客户不愿意做空，但还是有许多人愿意，并且他们获利了。在短短几个月内，广告和信函联系的效果开始显示出来，有时候我们一天会新增多达 6 个新账户。而在半年之后，所有在联交所交易的公司之中，我们公司的规模已经排到第四了。

在对这一战果稍作分析后，我们发现我们获得 400 位新客户的成本约为 5 000美元，或者说获得每位新客户只花费了 12.50 美元的成本。而这其中的一些人都是持股超过 500 股或 1 000 股的中等客户。这就证明了股票经纪不需要依靠业务员拉客户这一理论的正确性。

前一年股市的喧嚣使得银行家、财团、基金和散户手中还有大量未抛出的筹码。尽管公众买股都买疯了，但也并不能完全吸纳银行家手中的证券。

所有新公司的总市值达到了 80 亿美元，但有些公司出了问题。摩根-施瓦布试图整合造船厂和钢铁公司的计划破产了。市场信心在不断减弱，由于恐惧或必要，抛盘不断涌现。整个股市正处于极度低迷的状态。

一季度美国钢铁公司的盈利只有 200 万美元；该公司有 2 万工人失去工作。

另一方面，美国最高法院对北方证券案件做出的判决，也给大金融家们合并铁路带来了悲观的影响。市场下跌的态势正在加剧；股票抛售仍在继续；许多财团因为亏损而倒闭。只要市场有机会，那些拥有大量证券而又负债过重且现金短缺的资本家都会大量抛售。他们就好像掉进海里的水兵一样，在溺死的过程中互相牵连；因为在熊市中都是一样，一只股票显示出弱势，就会导致另一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

只股票走弱，再带弱另一只，如此一个接一个，直到几乎没有证券可以被出售为止。

熊市持续了将近一年。道琼斯指数记录了 20 只铁路股票的平均价格的大幅下跌，从 1902 年的 192 美元跌到 1903 年的 89 美元；而 12 只工业股的平均价格则从 67 美元跌到 42 美元，这表明铁路股和工业股的平均价格分别跌了一半和三分之一。

在 1903 年的股灾中，一些工业龙头股达到的最低价格如下：阿里斯-查默斯，7 美元；美国罐头，2.375 美元；混合铜业，33.625 美元；汽车制造，17.25 美元；美国亚麻，5 美元；美国机车，10.5 美元；美国精炼，36.75 美元；国际纸业，9 美元；国民饼干，32 美元；国家铅业，10.5 美元；共和钢铁，33.625 美元；美国铸铁管，6 美元。

由于美国钢铁的市场地位和重要性，其普通股自然成为公众最大的炒作对象。有很长一段时间，其普通股的成交量占到纽约证券交易所总交易量的 5% 到 10%左右。10 万股以上的单笔交易出现过不止一次。美国钢铁公司的任何事情不仅受到公众的关注，也成为每个对证券市场感兴趣的人的话题，不论是在美国、加拿大，或是欧洲金融中心。

因此，当美国钢铁普通股开始走软，而其分红能力（当时红利率是普通股 4%，优先股 7%）也开始被怀疑时，即便是芝加哥火灾或旧金山地震，也不会比美国钢铁股股价的下跌更能引起华尔街股民的关注。整个市场就像心脏被切除了一样。

宾州股股价从 157.625 美元跌到 110.75 美元；纽约中心股股价从 156 美元跌到 112.625 美元；芝加哥-西北股股价从 224.5 美元跌到 153 美元；联合太平洋股股价从 104.625 美元跌到 65.75 美元，但这些股票价格的下跌都没有美国钢铁股价格的下跌对市场的影响大。

当有人因为美国钢铁股股价的下跌而大骂摩根时，他说："我只是美国钢铁公司的助产士，而不是它的奶妈。"

当 1903 年美国钢铁优先股的价格跌到 49.75 美元，而普通股的价格仅为每股 10 美元的时候，我看到了一封当美国钢铁优先股还在以面值出售时摩根

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

写的亲笔信：

“作为对你询问的答复，”信中说：“我认为，处于每股100美元面值的美国钢铁优先股是一个很好的投资。”

而现在该股只卖到50美元！然而，他在信中也没有说该股就不会下跌了。也许在创建这个企业时，他也并不知道究竟会发生什么事。他已经让企业发展成这样了，其余的事也不是他的责任。但是，显然，他有信心使其最终朝令人满意的方向发展。

由于美国钢铁股股价一路下滑，投机券商及那些想快速致富的人搞了一次行动。该行动的特点是由位于百老汇大街25号的相关人士操作，这些人不是任何一个交易所的会员，进行了一场由经营者策划的定位于25条街的典型的促销行动。该公司在报纸上刊登大幅广告：“如果你是美国钢铁公司的股民，现在你应该多买股票，从而降低你的持股成本。把你的证券存到我们这里作为质押，我们会为你按目前的低价买进与你持有数量相同的股票。”

由于美国钢铁股股价从三十几美元一路下滑到二十几美元，而百分之四的红利分配尚未停止，尽管有许多传闻说该公司要停止分红，但是上述公司的广告声称现在投资能获得20%的盈利。但现在最大的疑问是红利问题。它会继续分红吗？从钢铁业的状况看不会，股价也显示不会。尽管如此，许多人还是被这种希望误导了(在华尔街投机是一种负债，而不是资产)，从而将他们的普通股证券存到上述有关人士手中。因此，他们原先持有的100股美国钢铁股，现在以保证金的形式增加到200股。

我所提到的投机券商和其他类似的机构按这种方式做了大量业务，他们的广告和他们向下摊低成本的建议也导致许多证券交易所的客户要和自己的经纪人做同样的交易。通过投机券商所做的这种买入不会增加需求，它只是增加了供给，因为投机券商不是去购买额外的股份来摊低成本，而是把通过这种方式得来的证券全部卖出去。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四十二章 牛市初期

1904 年　在底部买入钢铁股——内部人交易——长期持有——弗利克对钢铁股的交易——趋势改变——挑选最好的

在美国钢铁优先股股价为 50 美元、普通股股价只有 10 美元的时候，我和我的合伙人拿出纸笔做了一些计算。股价这么低，美国钢铁所有普通股的市值只有 50 830 000 美元，所有优先股的市价只有 180 000 000 美元——两者加起来才 230 830 000 美元，但它们的面值却为 868 000 000 美元。

我们估计股价的大幅下降已经挤去了大部分资本泡沫。即使如传言所说，优先股分红期已过，但随着其盈利能力的改善，必将恢复分红。

美国钢铁公司的地位是独一无二的。考虑到偿债基金债券的价值，加上按市价折算的优先股和普通股的价值，其市值缩水达到 4.5 亿美元。该公司自成立以来，已经投入了 2 亿美元用于改善和新建厂房与添置设备。它的制造成本已大大降低，新技术不断投入并已产生效果。

在它最初的一两年里，它的盈利是普通股 4%股息的好几倍。在必将到来的新的繁荣期里，它应该能够赚取更多的红利，也会慷慨地向其股东分红。该公司的流动资本雄厚，加上其巨大的盈利能力，不发行新股就能扩展其业务。未来几年的盈利应该比较大。

根据上述事实和发展前景，我们应该买入并持有普通股。因为当 4%的红利恢复时，以现价每股 10 美元买得的股票，到时候每年净利息就达到 40%。

我们立刻付诸行动。马力特买了大量优先股和一些普通股，我以低至 8.625美元的价格买了一些普通股，比该公司股票有史以来的最低点还要低四分之一点。当我拿到股票时，我看了看，对自己说：“这些东西我要放好了，以后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

留给我的孙子。”

但是，我不得不遗憾地说，我并没持有那么长时间。我的孙子从来没有见过它们。然而，如果我能持有到第一次世界大战的时候，当时公司每年支付每股 17 美元的股息，我的投资将每年赚取 200％的利润。

在我们买入后不久，美国钢铁股股价开始逐渐攀升。当优先股股价在 50—60 美元之间时发生了很大变化。显然庞大的买盘开始涌现。约翰·D. 洛克菲勒下令将私人电话线装到他在塔里敦的家中，老人对他保险箱里成捆成捆的美国钢铁优先股沉醉不已——那保险箱大得像个卧室——在市里一个金库里。摩根集团也在大量买进，并告诉他们最亲密的朋友赶快买入该股票。该股股价稳步上涨。

大部分内部购买者买入同等数量的优先股和普通股，也就是说，每买入 1 万股的优先股，这些大户也将买入 1 万股普通股。在价格分别为 50 美元和 10 美元的时候，他们每投资 1 000 股需要 60 000 美元，其中优先股的红利率为 7％。这种组合投资的净回报率超过 11％。后来，当美国钢铁普通股恢复 4％红利，投资于这两类股票的 6 万美元的年收入为 11 万美元，利润率超过 18％。

直到 1904 年 6 月，整个市场才开始走出向上的趋势。有一段时期，一连几个月，股市窄幅震荡下跌，市场死气沉沉。这是众所周知的疗养期，通常出现在市场大跌之后。任何上涨的倾向立即遭到迎头痛击，因为内部控制者的把戏就是要保持股价在低位运行，以保证他们此时大量吸筹。其结果是在一个狭窄波动的市场里，不管是做多还是做空，公众都赚不到什么钱。

这些状况使公众非常悲观，因为操纵股票有一个众所周知的原则，就是在一个停滞的市场，让股票长期窄幅波动，这样会使更多人厌恶他们所持有的股票，从而诱使他们交出筹码，这比在下跌的市场交出筹码更加容易。在一个稳定或迅速下降的市场里，许多交易商和投资者持有股票、增加保证金并坚持持有，以期能在反弹时卖出。但是在停滞的市场，股价往往并不反弹，或者即使反弹了也不会持久。如果股价反弹的持续时间较长，市场就有可能重新走牛，这会使公众在将要出货时及时打住。

过去两年里的看空使我的情绪变得有点烦躁，我看不到任何市场好转的迹

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

象。最后使我警醒的是纽约市政债券发行时的超量认购。

第二天，我来到曼哈顿沙滩后的草地上的小平房，摆脱我的朋友，跳上一只划艇，划到一个安静的小溪里，我对自己说："如果苔藓都能首先从香蒲草中看到光，也许我也可以。"

躺在小船的底部，盯着天空，努力思考，我逐渐让自己进入到一个没有偏见的精神状态。然后我坐起来，草草记下所有有利和不利的市场情况。我发现天平偏向牛市一侧。我已十分清楚，市场必将对纽约市政债券发行这一发令枪式的信号做出反应。

接下来要做的事情就是选择在我认为的未来的牛市里有最大涨幅的股票。这里蕴藏着巨大的机会，你用买一双鞋带的钱都可能赚回买一双高筒靴的钱。

选择铁路类股票是一个相对容易的工作，因为铁路的报告是标准化的。我所关注的不是普通股的股息率，也不是股息占盈利的百分比，而是盈利能力与股票市价间的关系。一家公司，其股价可能是100美元，可赚取10美元的股息，但它可能还没有另一家股价为50美元、盈利为7美元的股票划算。纵观所有铁路类股票的收益，我做了一份可取性的清单，发现在这份清单上有许多龙头股：圣路易斯-旧金山二期优先股，市盈率为28%；密苏里-堪萨斯-得克萨斯优先股，市盈率为23%；雷丁，市盈率为18%；联合太平洋，市盈率为14.625%；埃里克一期优先股，市盈率为14.375%；诺福克-西部，市盈率为12.5%，等等，一直往下排，直到排到沃巴什，按面值算盈利率为1.5%，而按60美元的市价算盈利率为2.5%。

在把它们全部排好并剔除一些之后，我发了一个简短的市场快讯。值得一提的是，在快讯中，我特别指出，美国钢铁股的买点是普通股每股10美元左右，我之所以提到它，是因为，不管他们承认与否，许多人是在40美元或50美元时才买入的。该快讯内容如下：

亲爱的朋友：

我已经连续两年看空了，但我不再继续看空了。

投资资本重回华尔街，农作物丰收的预期，以及选出一个"安全"的总统对市场信心的助长，无疑预示着又一个牛市即将到来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现在是该你们也意识到这一点的时候了，所以不要再迟疑拖延。

最好买入以下股票：

雷丁，因为其普通股的红利率是8.5%，可能在秋季派发股息。该股四分之三“不在市场流通”，而剩余的四分之一也有人开始底部吸筹。此外，其普通股的价格离三年里的最低点只差几个点。

联合太平洋普通股，盈利率是红利率的四倍，更不用说其在南太平洋的股份。它比圣保罗股、纽约中心股、宾州股都更为便宜，行情看好时将支付更多红利。更重要的是，它是行业龙头，仅就分红来说，你留给你孩子都没问题。

阿钦森，盈利率10%，红利率4%，是活跃标准股里最便宜的，没有任何理由表明它的价格应该低于巴尔的摩-俄亥俄8个点，低于联合太平洋16个点。

弗瑞斯科二期，在红利率4%的铁路股里的价格最低。投资净回报率近9%，股价为46美元，盈利率达到红利率的三倍，而且盈利仍有增长趋势。股价接近近些年来的最低点。

美国钢铁优先股，最近已恢复交易，股价应该可达到85美元左右。顺便说一下，最好在10美元左右同时购入其普通股以摊平成本。

密苏里-堪萨斯-得克萨斯优先股，盈利率超过8%。棉花大丰收应该为该股带来红利。普通股也相当便宜(16.5美元)。近年的最低点是14.625美元。

大户都在底部吸筹，最好及时跟进。你不可能买在最低点——他们也不能。

积极看多吧！

1904年6月

我适时从看空转到了看多。我刚发出这封市场快讯不久，市场就开始回升。就好像火车出站前我扒上了最后一列火车的最后一节车厢。

市场连续上涨了两年。这段时间内，雷丁已经开始按4%的红利率分红，售价为164美元；联合太平洋股的红利提高到每股10美元，在很短的时间内股价上涨了60个点，达到195.25美元；阿钦森和圣路易斯-旧金山二期优先股的股价都涨了近一倍；在此期间密苏里-堪萨斯-得克萨斯普通股股价上涨到40.625美元，美国钢铁普通股股价上涨到50.5美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下例说明了解公司的内部运作意味着什么。当安德鲁·卡内基向 J. P. 摩根和它的合作者出售卡内基钢铁公司时，H. C. 弗利克是其合伙人之一。弗利克的财富估计达到 50 000 000 美元，其中十分之九是美国钢铁公司的证券。

弗利克是美国钢铁公司的董事，尽管他并不出席公司的董事会。作为摩根先生在钢铁公司事务上最亲密的顾问之一，弗利克熟知钢铁业务，了解公司的一切事务。

在 1902 年，对于外人来说钢铁公司前景仍然看好，但弗利克认为公司盈利以后会下降。在普通股价格为 40 美元，优先股价格为 90 多美元时，他小心地把每类股票卖出了 20 多万股。两年后普通股价格下降到 9 美元以下，优先股价格在 50 美元左右。当 J. 皮尔庞特·摩根就公司事务向他咨询时（此时正处于一个关键点位），弗利克建议摩根停止派发普通股红利，削减优先股分红，并对公司业务进行全面重组。摩根全盘采纳了他的建议。

当市场一片萧条时，弗利克低价回购了 10 万股优先股和 5 万股普通股。如果他是一个什么都不知道的局外人，他可能会将原来持有的 40 多万股一直持有到最低点，那么他的账面损失将达到 16 000 000 美元。那他今天也就没有钱捡便宜货了。

马力特-威科夫公司也赚了钱。在一年之内，由于其行为活跃，不断成长为一个声誉好的经纪行。它不应该仅仅是成功地引导客户投资，我并不满足于此。

向客户荐股是每一个股票经纪公司要做的最困难的工作。股票经纪人主要有两项工作：经纪人的第一项工作是，他必须妥善安排他的生意。他必须找到足够的资金，高效的合作伙伴和雇员，他必须拉来业务让企业能够盈利。有点常识和商业头脑的人都可以做到这一点。经纪人的第二项工作是咨询，这是它与其他行业截然不同的地方。往往经纪人的时间都被日常业务占用了，很少能腾出足够的时间来研究和分析股票市场。

很少有人——不管是股票经纪人还是其他人——为这项艰难的工作做好了充分的思想准备，即预测证券交易所的股价变动和为客户选出获利机会大于损失机会的股票。也许任何在华尔街混过几年的人都会偶尔做出准确的判断，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但难点在于大多数情况下都能判断正确。

我已经学会了通过函件获得业务，我现在更加雄心勃勃，想在咨询业务方面也取得巨大成功。如果我可以获得比一般的经纪人具有更好的判断能力的声誉，我就可以获得更多并且日益增加的客户群。

我现在是三十岁，已经积累了一部分资本，但我已经超负荷工作了许多年。我决定减轻我的责任，将更多的时间投入到股市研究上。因此，在1904年，我终止了和马力特的合伙关系，挂靠到了阿什维尔公司，该公司是证券交易所的会员。我把我的客户也带过来了，每天花五六个小时照看他们。

有的朋友会对我说："你怎么老是转来转去的啊!"我会回答："滚动的石头一个顶俩。"

阿什维尔老人是个了不起的人物。他早年曾在南非呆过。在他办公室墙上挂着几张照片——展示的是一些来自金伯利钻石矿的最大的钻石，他声称自己是发现者之一。他说，一个星期天，他们徒步旅行，然后在一个地方停下来休息。有对年轻夫妇，在营地附近散步时，曾坐在一根倒下来的木头上休息。女士用棍子乱戳地面时翻出了一种奇怪的石头，经检查，他们发现那是钻石，由此就发现了金伯利矿。没过多久，阿什维尔获得该矿山价值5 000 000美元的期权。他来到纽约，接触了许多他认为能做这笔交易的人，但他们都认为那儿离百老汇太远。

阿什维尔和詹姆斯·R.基恩是好朋友，他们在同一栋办公大楼里。阿什维尔只要从基恩这个大投机商那里得到什么好消息，都会打电话告诉我。

我的新业务每年大约可以带来18 000美元的利润，就糊口而言这已经足够了。不过，我最关注的仍然是华尔街内部的运作。只要能帮助我做到这一点，做任何事我都不嫌麻烦。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四十三章 研究庄家

1905 年　哈里曼在北方证券上的盈利——沃瑟曼对雷丁的炒作——牛市龙头股——凯斯勒试图交换雷丁——迪克·坎菲尔抛售——摩根大败基金——J. P. 摩根的指令——控制田纳西煤矿——大厅操盘手的方法——埃尔伯特·哈伯德的建议——华尔街心理——经纪人的问题——交易实践

北方证券公司拥有大北公司和北太平洋公司的控股权。美国最高法院于 1904 年宣布其合并是非法的。联合太平洋公司接管了北方证券的股票，获得大北公司 250 000 股普通股、北太平洋公司 320 000 股普通股。按当前市价计算，其市值约为 100 000 000 美元。

在这个过程中，北方证券股价突然大幅上扬，涨到 180 多美元。我记得我为一个重要客户在场外交易市场对这只股票执行过下单，因为我从摩根那里获得了重要信息。当该客户发现自己获得了 27 点利润，他变得更加迫切，给了我一个去购买更多该股票的下单指令。可该股卖盘不足。当我在场外交易市场等待别人出货而不至于抬高报价时，我认识的一个在为联合太平洋做大笔交易的经纪人问我："在这个价位你买这堆垃圾干什么？"

"我不是为我自己买卖的，我有客户的订单。"我回答。

"告诉你的客户不要买，而要把股票卖了；我一直在为哈里曼大量抛售该股票。"

这消息真及时。后来官方记录显示哈里曼已经卖完了大部分联合太平洋在北方证券的股份。后来，当合并被迫解散时，他卖掉了剩余的大北股票和北太平洋股票，为联合太平洋公司实现了 58 000 000 美元的现金利润。

他用这笔钱再加上 73 000 000 美元，购买了大量股票，包括伊利诺伊中心

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股、阿钦森优先股、巴尔的摩—俄亥俄优先股、纽约中心股等。这些股票直到1928年还躺在联合太平洋公司的金库里。

有一天，当纽约中心股股价位于135美元附近时，他一次性购入4万股，先开了400万美元的支票支付了部分款项，在收到股票后，又由联合太平洋公司进行了全额支付。但这只是他为联合太平洋公司购买的纽约中心股的四分之一。

那时，我怀疑沃瑟曼兄弟公司在炒作雷丁股。为了弄清那个办公室里发生的事情，我让我的朋友马利特在那里开了一个投机账户。

沃瑟曼兄弟公司似乎对于雷丁股有比其他股更为详细的信息，而这些信息比其他任何经纪行所拥有的关于雷丁的信息都更好。我知道该公司有很多大客户，但我不清楚具体是谁。我决定找出答案。

在马利特和沃瑟曼熟悉以后，我让他告诉爱德华·沃瑟曼，就说他认识一个手里拥有大量客户资源的人，这个人希望和他谈谈与沃瑟曼兄弟公司合作的可能性。沃瑟曼说，他可以见见我；于是我与他会谈了一次。其结果是，我从阿什维尔跳槽到了沃瑟曼兄弟公司。我接受了每月1 000美元的固定工资，为此我每年要损失6 000美元，但是我觉得学习我想学的东西比一年6 000美元要更加值得。

沃瑟曼公司过去几年曾是约翰·W. 盖茨所用的经纪行之一，因此在圈内名气很大。他们的客户有著名的赌徒理查德·坎菲尔得、白海豹香槟的纽约代理商乔治·A. 凯斯勒、几个塞里格曼人、著名的啤酒酿造家族的M. A. 伯恩海默。

爱德华·沃瑟曼和他的弟弟杰西都是纽约证券交易所的成员，后者在开盘时间全部待在交易所大厅。他们的办公室占据了百老汇42号二楼的整个前半部分，而现在归霍恩布洛尔—威克斯公司所有，当时在同一层的后半部分。

不久，我就开始四处搜寻我能学习的东西了。外面传闻该公司是摩根的经纪商，因为他们对于雷丁股的交易比对任何其他股票都更加活跃。经常有股市新闻关注沃瑟曼公司，如果他们购买了25 000股或是50 000股雷丁股，立即就会被公布出来。他们似乎总是在买进该股。进一步熟悉之后，我发现这样一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事实:爱德华·沃瑟曼本人其实也或多或少地对雷丁能否持续走牛困扰不已。我没花多长时间就弄清了这其中的原委。

前一年,爱德华·沃瑟曼出国旅行了一次。他的第一站是伦敦。在那里,他见到了J.P.摩根,J.P.摩根告诉他雷丁公司"一直在投资房地产方面,现在股东将会得到回报了。""艾迪"立即通过电报买进了大量的雷丁股,并立即乘坐下一班轮船回国。

抵达纽约后,他前往位于第44街迪克·坎菲尔得的赌场,就在戴尔莫尼克赌场的旁边,并把这一消息告诉了这个著名的赌徒。坎菲尔得立即给他订单,购买25 000股雷丁股,随后又买进了25 000股以上。沃瑟曼又到凯斯勒那里去,凯斯勒也给了他一个大的订单。他同样联系了他的其他客户,然后把上述信息透露给了场内大的经纪人如杰凯·费尔德和比利·奥利弗,他们也都跟着买进了雷丁股。

沃瑟曼的方法是,当他得到一个或几个这样的大单后——通常他会把这些订单捆绑在一起交易——他会走进交易雷丁股的人群里,大声、激动地宣布他的买单,造成似乎他要吃进所有筹码的假象。对于那些授权他买入的大单他是否真的都买进了,我不能准确地说出来。但只要各种新闻报道给了他足够的宣传,他就很满足了。

雷丁股在如此巨大的推动之下,股价开始攀升到50多美元、60多美元乃至70多美元。

第一国民银行是摩根的产业,对雷丁公司一直持有控股权,该公司是由他们组建和重组的。19世纪90年代雷丁公司的估值是每股20美元,有段时间当这些估价被偿付之后,股票一直以低于估值水平的价格交易,使得内部人士很难完成套现操作。这并不是说摩根集团在连续十年把多余盈利返还公司后,没能完成低位吸筹。在这之前一天,摩根已做出回馈股东的决定。而且从雷丁股股价轻松达到新高来看,似乎没有任何内部股票出售。

由于该股股价已逼近100美元,沃瑟曼带来的大场内经纪人,以及一般股民,都认为股价太高了,于是开始将大量股票抛空。沃瑟曼对要出售股票的人群保持着密切关注并及时做多雷丁股。每当他看到空头增多时,他马上告诉客

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

户，雷丁股将有再次大的上涨，从而获取更多订单，他立即走进人群，大声地执行它们。此时空头就会担心他们输得连裤子都没有了，因此会迅速平仓。他们的购买正好帮了“艾迪”，当他们的出价够高时，他就让他们买到一些股票。

虽然华尔街的印象是沃瑟曼为摩根买了大部分这种股票，我却无法确定他是否真的为摩根买过哪怕一股股票。如果他这样做了，任何人都会尽力掩盖事实。毕竟这并非摩根的行事作风。这位伟大的金融家在自己的小区拥有一个私人办公室，操控股市的战斗往往在那儿进行；尽管他会经常用雷丁来惩罚空头和整治市场，也不至于会通过沃瑟曼来推高股价。

而沃瑟曼也一直声称他对雷丁从来没有组建过基金——我相信这是真的——尽管他的一些动作看上去像有基金在运作。华尔街认为沃瑟曼背后有基金撑腰的理由之一是他喜欢按整份报价。他会走进交易雷丁股的人群中，大声宣布他要购买 1 万股或 2 万股，而这可能全部或部分为自己买，或是由许多客户的订单打包而成，在市场允许的情况下他会尽量小心谨慎地执行这些订单，最终可能会以成交 25 000 股这样的大单收场。

他有时其实并没有这样的订单，其出价纯粹是为了某种效果。（证券交易所的规则现已修订，对于报价购买整份的经纪人，必须接受全部或任何部分要买的数量。但是那时的规则允许报买一个整份，少于这个数量的可以不买。）沃瑟曼之所以报出如此大单，是因为他知道很少有人能接单。

对于交易雷丁股的人群和经纪行来说，看涨雷丁股的预期因为各种小道消息、纸带新闻、报纸报道而被大大强化：“沃瑟曼基金报买 25 000 股雷丁股，但是一股也没买到。”这些消息使许多场外人士都来买入雷丁股，往往使得沃瑟曼和他的客户几乎立即实现盈利。

艾迪另一个惯用的伎俩就是与人打赌，赌 1 000 美元说在年底前雷丁股的股价将达到 200 美元。他打这个赌的消息毫不费力地就出现在媒体上，因为他与那些报社的人和掌控宣传的人关系非常好。这个赌注的金额与其市场效应相比实在太小了。每个人都认为艾迪有比别人更多更好的信息，也许 J. P. 摩根又对他说了悄悄话。纽约的《美国人》杂志刊登了大幅沃瑟曼和雷丁股的漫画，这极大地满足了我们这位朋友的虚荣心。他会买来这些漫画的原稿，装裱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

好挂在他的墙上，这些可是他作为一个伟大的市场操纵者和金融家的证明。

雷丁股股价一路涨到 110 美元左右。至此坎菲尔得所买的 25 000 股已经盈利几十万美元。

也正是在这一价位的时候，乔治·A.凯斯勒和他的一些朋友想垄断雷丁股的交易。他们开始大量买入该股。其中一些买单交给了沃瑟曼，他立即以他最擅长的方式执行，叫买的声音像大喇叭一样；但他对该基金能否垄断该股的交易持怀疑态度。

雷丁股股价又上涨了 10 点到 20 点，人们更加激动了。

凯斯勒集团的追随者就像藏在特洛伊木马里的人一样，到处唆使人们去购买雷丁股。它“将要涨到 200 美元，涨到 300 美元，没有人知道会涨到多高！他们想垄断该股！”他们似乎已经抢了艾迪的风头，甚至有过之而无不及。

当该股股价达到 135 美元时，沃瑟曼让我去拜访身在萨拉托加赌场的坎菲尔得，告诉他雷丁股现在的价位，并问他是否想做点什么。坎菲尔得立即给出了出售其剩余的 25 000 股的指令。其卖单在 136 美元附近得以执行，他前后两笔股票交易的利润约为 200 万美元。

凯斯勒和他的团队继续做多，直到雷丁股股价达到 164 美元。然后，突然似乎摩根、第一国民银行、H. C. 弗利克以及所有其他大户都打开了闸门，让这些野心勃勃的家伙想买多少雷丁股都能买到。

雷丁股股价应声而落，急挫 50 点。凯斯勒基金彻底灰心了，只好灰溜溜地溜回老巢。真正的内部人士无疑在低位又买回了他们卖出的股票，因为在 112 美元附近大量的买单使该股稳住了阵脚。

随着股价低于 120 美元，艾迪又对该股看多了。他为自己买了很多该股股票，并开始从他的大客户以及在大跌中幸存的基金成员那里收集订单。但是有一天，秘书传来一条电话信息，大概的意思是“街道拐角”的“摩根先生想见见沃瑟曼先生”。即使是万能的上帝召唤艾迪去加冕，他也不会感到如此受宠若惊。他就像一个一直在外疯跑的坏孩子，父亲却答应为其舔舐伤口。

他首先踮着脚尖走进办公室，神秘地低声告诉大家：“摩根先生要见我。”然后他又来到他的衣柜，取出通常在这种场合下戴的高高的丝质礼帽。在他从头

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到脚打扮好后，他开始向摩根总部走去。

他在15分钟之后就回来了，情绪有点低落。他神秘地低声告诉大家，我们从现在开始不要再对雷丁股说什么了。摩根先生不想再听到任何该股的消息了。

摩根的理由是显而易见的。在沃瑟曼推动该股从40多美元一路涨到160多美元时，他让其发展。但现在，由于他把所有雷丁股都抛售给了凯斯勒基金，自然想在120美元以下买回。

由于该股没有大庄主动做多，因此经历了一段众所周知的调整期，股价在底部附近窄幅震荡。

乔治·A.凯斯勒作为白海豹香槟在美国的代理商，每销售一瓶香槟可获得50美分，一年大约可获利50万美元。这使他能够在股市中与一些金融巨头周旋。

一天，他来到沃瑟曼的办公室，没有像往常一样坐在那个矮小的报价机旁，而是走到旧办公桌后面看着那台高大的股票自动报价机。我看到他不停地跟那个下单员说话，但不知道发生了什么事情，他大约在那儿待了一个半小时左右，然后他出来对沃瑟曼说："对了，艾迪，我刚才买了2万股田纳西煤铁股，这是我们公司取得其控制权所必需的。如果你们公司有人现在以125美元价格买入并放上一年的话，明年就能卖到250美元。"

"噢，"我们大老板说，"由于你的买入已经把股价推高几个点了。我们不希望我们所买的任何股票必须持有一年。你还是给我们点短线股吧。"

凯斯勒只微微一笑，几分钟后他离开了办公室。（数月后，田纳西煤铁股股价已经高达160美元。）

第二天沃瑟曼递给我一捆股票凭证。"这是凯斯勒昨天买的2万股田纳西煤铁股，"他说，"请你拿到摩尔-施莱去做个抵押贷款。"

我拿起股票凭证，走到百老汇80号，把这捆股票凭证递过摩尔—施莱办公室的营业窗口，得到一张200多万美元的支票，并且银行迅速给兑现了。

摩尔—施莱基金是银行家们组成的基金。他们从纽约的几家银行募集资金购买了大量的田纳西煤铁股，在两年后的股灾中，导致许多银行机构破产，而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

摩尔—施莱也难辞其咎。在那个时候，在股灾最严重的情况下，很明显，除非让这些银行免除对田纳西煤矿的贷款，否则更多的大银行将倒闭，许多证券公司也将会关门。

钢铁公司愿意接管所有田纳西煤铁股票，并以其百分之五的偿债基金作为交换，这是个很好的抵押品。当时正是信用高度膨胀的时候，但是 J. P. 摩根和 E. H. 加里还是前往华盛顿向罗斯福总统解释了当时的情况，并询问如果他们这样做，钢铁公司是否会受到政府的起诉，控告它是在形成垄断。总统承诺——他们是否越权了最好由大法官去判断——如果问题能这样解决，政府将不会采取任何行动。于是该交易立即生效：银行里的田纳西煤铁股全部换成了美国钢铁公司的债券，摩尔—施莱基金发现自己的资产又恢复了流动性。

爱德华·沃瑟曼是一个非常有趣的人。他做的交易相当大。如果他是市场的多头，而股价不停上涨，他会像头公牛一样到处吼来吼去。每当他的股票被连续推高一个价位，都会被他高调宣布。但当市场下滑时，而他还是多头或空仓，他将轻手轻脚地在他的大办公室里走来走去，有时站在放置股票收报机的弯曲的窗户边。用一种受到惊吓的腔调小声问每个人："你认为这会是一场股灾吗？"

有一天，他、他弟弟杰西、他的朋友 M. A. 伯恩海默和我坐在股票报价机前，看着他卖出了 1 万股钢铁股。那天很热，艾迪走进他私人办公室里安装的淋浴间洗澡。他正在洗澡时有人打电话给他，说钢铁股刚刚又跌了几点。

他手里挥舞着土耳其毛巾、一丝不挂地欢跳着走进客户室。"现在怎么样了？"他叫嚷道，"有什么新的消息？"

"进去，你这该死的傻瓜，"他弟弟杰西叫道，"全百老汇的人都看到你了！"

中午，他会在罗雷尔餐厅订餐，无论是谁在办公室都会被邀请。他选择的食品组合有点古怪。有一天，在艾迪订餐后，迪克·坎菲尔得来了，于是被邀请一同用餐。服务员端上了主菜——猪蹄和酸菜，在旁边的桌子上摆放了甜点——李子布丁。

"猪蹄、酸菜和李子布丁！"坎菲尔得喊道："我的上帝，艾迪，你就让一个绅士吃这种午餐！"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

沃瑟曼的许多行动是在人们不经意间开始的。有一天，当报价纸带几乎没怎么动时，他对在办公室里的客户说："让我们聚集点钱做做南部铁路股，现在就开始行动。如果你们愿意的话，我先买入 1 000 股。"

艾迪走过去，在同一个价格上买了几千股南部铁路股。"很容易买到，"他说。然后，他打电话给他的朋友，告诉他们，南部铁路将会有动作。在这样一个成交惨淡、死气沉沉的市场上，这看起来确实好像要发生点什么了。这对全国各地围坐在股票报价机前的成千上万的股民来说似乎是个行动的机会。场外的买单开始涌入，几分钟后南部铁路股就涨了 1.5 个点。艾迪和他的朋友们迅速获利了结。

晚报上说摩根开始买入南方铁路股。

出于对场内交易商看法的细节的好奇，我与艾萨克·N. 斯皮尔伯格详谈了一次，当时他的总部设在我们办公室。他没有客户，他只是一整天站在柱子前，用他自己的账户买卖。我得知几年来他的年平均收入在十万美元左右。

斯皮尔伯格告诉我，他一开始也是在交易大厅替客户做一些常规的经纪业务，如果不是有一次他执行交易指令时买错了股票，他可能一直就在这么干。在他发现自己出错后，他不是立即止损，而是任其发展，结果出了大篓子。由此他认为相对他所承接的那些小型业务而言，他承担的风险太大，所以他决定做一个场内交易商，除了头几年的学徒生涯，他以后基本都赚了钱。

他的方法是选择一只最活跃的股票，天天待在交易人群里，让自己熟悉其运行特点，深入体会其控盘。长期的观察表明，他的成败很大程度上取决于他追随趋势的能力，以及在出错时是否能迅速转变方向。但他解释说，在场内交易最重要的事情是要及时止损，而只要股票在按你预期的方向运行，就要坚持持有。他声称最准确的指导，是市场趋势和市场的技术点位。

我问他是否一直持仓(即买入一些股后持有数周或数月)。他回答说："有时我也持股，但只要它干扰了我的交易，我就清仓。有一次，我买进了雷丁股，但很快它就大跌，当我损失达到 25 000 美元的时候我还是没有管它，因为如果我总是跑到交易雷丁股的柱前去看盘，我就无法对我其他正在交易的股票做出决断。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

像这样的损失并不会对他造成太大影响。我曾听到沃瑟曼在那天收盘后问他是如何出来的。他说："噢！在这个臭股上我犯傻了，当我发现自己站错了队，我就认栽止损了，然后又在底部建仓，并在上升中再次加仓，然后就开始盈利了。但是我还是太心急，我把它卖了，后来它却又上涨了 4 到 5 点。"

"你赚了多少啊？"艾迪询问。

"只有约 9 700 美元，"艾萨克悲伤地回答，"如果我没有这么心急，我今天可就要发点财了。"

卡斯顿·波音经常拜访沃瑟曼，看后者可能会筹划什么行动，然后向客户发市场信函。他的市场信函一度很成功，但不幸的是，尽管他有许多成功看多的战例，但有一次他转向看空——从而失去了大部分订户。在牛市中人们愿意花钱买他的建议，而当他转而看空时，人们就像丢一个烫手山芋一样抛弃了他。

"我以后再也不看空了，"他悲痛地说。

纽约新闻局的吉米·拉斯科瓦和 J. 亚瑟·约瑟夫也是办公室的常客。沃瑟曼是公认的做多雷丁股的领袖人物；他还经常发起其他行动。那些到处寻找新闻的人发现紧跟着沃瑟曼是个找到新闻的好办法。

亚瑟·约瑟夫，华尔街最著名的铁嘴，可能是华尔街新闻圈内年龄最大的人，他有一项最引人注目的记录，那就是自 1882 年以来，他每天凌晨 3 点钟就会赶到办公室。约瑟夫的习惯做法是搜寻所有的早报，获得伦敦的电报，然后打电话给他在纽约的客户，告诉他们股票在伦敦的价格和任何重要的夜间发展状况。

有一天，一名男子走进办公室，递过来一张名片，上面写着罗杰·W. 巴布森。他在推销自己。他的"业务"是发行一种刊物，这种刊物的内容主要包括股票经纪人和投资银行的地址名录，以及不同经纪公司提供的荐股名单，5 美元一份。

大约在这个时期，我意识到对我所做的以及计划要做的工作，需要运用更多的表达方式。由于早早地离开学校，并主要只关注金融统计数据和股市知识，还没有时间学习其他学科的知识。我发现增强表达能力会给我很多帮助。

两年前，正值 30 岁的时候，我曾郑重地考虑过要放弃我的事业，用挣来的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

钱去大学读书。我最终放弃了这个想法，因为我找不到可以立刻使用及付诸实践的课程。似乎没有大学可以教我我最想学的东西：股票市场的内部运作、我自己该怎样操作、如何引导客户使他们获利。

我写信给东奥罗拉的埃尔伯特·哈伯德，向他请教。他回答道：

亲爱的威科夫先生：

你的信已收到。表达方式这个问题只是相对而言的，要是提建议的话，我觉得养成每天写出你自己的想法的习惯就是个不错的主意。

所以每天写一封情书，两年之后你会发现自己成了文学家了。

祝福你！

你真诚的朋友，埃尔伯特·哈伯德

1905 年 11 月 14 日

根据这个建议，我开始每天都把当天的重要事情和我感兴趣的事写下来。我理解了哈伯德的用意，他是建议我要用心工作，这就是我要做的，这样几个月下来，慢慢也写了大约 5 万字。这给了我实践和帮助，事实上，正如后来所发展的，我已经开始下意识地为未来的大事做准备。

现在我在华尔街已经待了 17 年了——从学徒、公司职员、匿名合伙人做到证券交易所经纪行的经理搭档。但是，凭我所看到的、学到的和观察到的一切，对于在股市赚钱，无论是为我自己还是为我的客户，我还没有形成一个明确的计划或方法。就像其他任何一个交易员和投资者，我也赚过钱，也亏损过；我早年的交易经验唯一值得一提的、我最强有力的资产就是能及时止损。

我从不拿哪怕是我资产的一小部分去冒险，因此我在股票市场上也没赔过大钱，当然这里“大”只是相对于我的资本而言。我的成交委托从来不会超过 500 或 1 000 股。从几百股交易中学到的东西与从大额交易中学到的几乎差不多，我保存记录的目的是想看我在保持净盈利、减少净损失方面是否取得了进展。通过比较不同交易期间的结果，我可以判断我是否进步了。

就像许多经纪人和业务员一样，我感到市场很难预测，很难对市场做深入的实质性的分析。我见过很多客户因为用错误的方法判断走势，而导致亏损。他们总是坚持过度交易，希望以 1 000 美元持有 200 至 300 股，但是以他们的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经验和有限的资产，他们本来只应该交易 25 至 50 股。

客户坚持在市场走强时才买进，而很少考虑市场反应，也不考虑基本面和技术面。同样，他们往往会在市场走弱时卖出，完全把罗斯柴尔德“买羊卖鹿”的规则用反了。

许多人有不好的习惯，总是积极地买进卖出，光佣金就会让人吃不消——他们向经纪行付了太多的钱。这有利于增加我的佣金收入，但对他们却不利。

有一个以 1 000 美元开户的小交易商，频繁地买进卖出，尽管他对市场判断很准确，经常还会猜对，但最终只剩 10 股可以交易，最后什么都没有了。分析他的交易记录，我发现他在失去 1 000 美元本金的过程中支付了 3 000 美元的佣金，换句话说，就是他为佣金付出了 1 000 美元的本金和 2 000 美元的利润。

大多数在我办公室交易的人，尽管我已尽力提醒，大多还是在有一点小利的时候就获利了结，而让其损失扩大，直到他们破产或被套住，或损失惨重。他们似乎把自己做生意的规则用到股市上，而不是运用成功的股市交易所要求的特殊的专业技能来进行交易。

在沃瑟曼公司我有更好的学习机会。我有很多时间可以分析市场；我可以不受干扰地专心做这个；这儿的私人办公室里装有股票报价机，我有时可以一连半小时不受干扰地分析价格走势。再研究我的操盘记录，我发现我在炒股方面有了很大进步。

我想搞清楚，我能否发展一种在大多数情况下都可靠的判断方法，可别笑我曾想过自己总能做出准确判断。

我最大的问题是要消除情绪问题——用一种平静的心态去交易，不害怕、不贪婪。不管股票的走势是如我所愿还是背道而驰，我都应该保持一种不偏不倚的“感情”，我现在更有信心了。我需要的是获得一个受过训练的判断，加上只能通过不断实践才能得来的经验。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四十四章 行情反转

1906 年　基恩奇袭都市股——伦敦办事处——开始债券业务——联合太平洋股变盘

我在沃瑟曼公司期间发生的一件趣事是基恩先生对都市证券的奇袭。该股的控股权在纽约市政府手里，其股价已经在 50 美元盘旋很长时间，其波动区间是 50 到 53 美元，控股基金从来不让该股股价跌破 50 美元。因此，每当股价接近 50 美元，就有交易商和专业人士去接盘，而只要它涨到 53 到 54 美元，他们又会卖空打压。

一天下午，股票交易所突然爆发一起事件。大笔低价成交单出现在报价纸带上。

大约在三点一刻，戴夫·拉马尔，一个被称为“华尔街之狼”的人，走进我们的办公室，在股票报价机旁边坐下来，他告诉我们基恩先生这次要“砸碎都市证券”。他和他的朋友们都将大量卖出该股，明早开盘该股将大幅跳空低开。

艾迪·沃瑟曼以及当时在场的一些其他人，决定帮他一把，也大笔出售该股。拉马尔与基恩的关系是众所周知的。他在我们办公室对我们说过的话，肯定还会告诉其他人。就在喜悦的消息传开前不久，基恩先生已出售了自己的股份，并在采取同样方法得到他能得到的帮助。由于基恩的才干和拉马尔对该股动向的大力宣传，到那天下午三点钟之前该控股基金就拥有了他们想要的一切。第二天上午，因为无法知道来自同一源头的卖盘到底有多少，该股在 50 美元以下低开，然后又急跌 12 点到 30 多美元，为所有的人实现了盈利。

这是供求法则中一个令人印象深刻的经验教训：前一天实际供应量以及第二天威胁要出售的供应量，让处于支持方的奥加斯·贝尔蒙特和他的助手很受

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

打击，更何况还有一个被媒体称为“大投机商”的基恩先生在背后推波助澜。

我们公司在伦敦开设了一个办事处，由布莱克利·霍尔负责，他是迪克·坎菲尔得的一个朋友。他的办公室位于克柯斯波大街2号，那里需要好好修缮，于是我被派往那里帮助他筹办这个办事处。我到达不久后，霍尔和公司通过电报吵了一架，因为霍尔威胁说如果不答应他的要求他就退出，我在那儿也无法有任何进展，于是我就乘下一班汽船回到已经阔别17天的家中。

沃瑟曼让我管理伦敦办事处，但我拒绝了，那之后不久我决定辞职。我已经在这儿学到了我要学的东西，避免循规蹈矩已成为我的习惯。

当我告诉艾迪我的决定后，他说：“你为什么要辞职？我欣赏你。你可以在这里待二十五年！”

我告诉他，我十分感激他能这样想，但我已相当厌烦证券经纪业务，我想自己去做债券和非上市证券业务。

我离开交易所，在百老汇43号租了一个小房间。然后绕道曼哈顿公司的银行去拜访他们的董事长，史蒂芬·L.贝克先生，在我作为匿名合伙人加入普莱士—麦考密克公司期间他就认识我了，我向他们银行签过数千张支票。沃瑟曼先生也为我写了一封热情洋溢的介绍信。

我告诉贝克先生，我要以威科夫公司的名义开始做债券业务，公司就我一个人，我的初始存款只有2万美元。由于我必须自己清算所有交易，所以希望他能让我透支到10万美元。他爽快地答应了我。

我开始交易，并很快赚到了比在沃瑟曼公司更多的钱，我主要是做债券和非上市证券，暂时没想要去拉投资客户。

1906年春，在新泽西州莱克伍德约翰·D.洛克菲勒的家中召开了一个哈里曼—美孚石油集团的会议(是一个曾经参加过会议的人告诉我的)。在会上，他们做了一个决定，其目的是诱导股民大量购买联合太平洋股票，这样可以创造一些需求，这些大型运营商就可以成功脱身。

联合太平洋股那时的价位是150美元。该计划是让联合太平洋股每次涨跌百分之十，同时把南太平洋的股价控制在涨跌百分之五。他们认为这样就能产生预期效果。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

联合太平洋股因此下降到 139 美元，大量买盘开始涌现。然后在一天早上开盘一段时间后，有一两个纽约证券交易所的成员，偶然瞥了一眼交易大厅楼上的公告板，他们惊讶地看到联合太平洋股股价一涨就是百分之十，而南太平洋股股价一涨就是百分之五。联合太平洋股股价在几天之内就上涨到 190 多美元，而南太平洋股股价也从低位的 60 多美元快速上涨到 90 多美元。这个联合太平洋股的交易创造了 1906 年牛市的高潮，当时 20 只铁路股的平均价格达到 168 美元，后来很多年都没有再达到这个数字。随着铁路股股价的大幅上涨，哈里曼仅从联合太平洋这只股上就赚到了 1.5 亿美元。知道这一内幕的主要股市投机商、金融家、银行以及金融机构，都成功地在高位出货清仓。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四十五章 市场恐慌

1907 年　超过面值的现金——病态市场——摩根出面救市——为基恩工作——基恩的交易特点——基恩对哈里曼的逼空——南太平洋基金受创——创办杂志

今年开年之初就露出不祥之兆。流动资本被去年大规模的操纵、拉抬和企业整合所吸收，现在到处显现流动性不足——不仅是美国，其他国家也一样。库恩—勒伯公司的雅各布·席夫，已敲响了警钟。他说，如果不修改银行法，提供一种更具弹性的货币，将最终促成美国有史以来最严重的恐慌。

国外战争、巴尔的摩火灾、旧金山地震和火灾，已消耗了 20 亿美元的流动资本，相当于束缚了四倍的信贷数额。

通过特定渠道的信息，我确认许多拥有大量铁路股的大型财团已经把他们的股份分成几十、几百、几千股的小额股份，在悄悄清仓出货。

银行正稳步收回贷款，定期贷款很难取得了。商业不景气，股市也不景气。没有人知道即将发生什么事情，所有的华尔街人，包括股票投资者、银行家和经纪人，所有从事股票交易的人都感到极度不安。

证券价值大幅缩水，罗斯福总统反对资本家试图合并大铁路运输系统的斗争导致金融界信心完全丧失，紧接着又是一个时期内州政府和联邦政府对公司的打击。金融家们都爬进壳里躲了起来。

大型铁路系统正处于延伸和发展的进程中，但是它却很难获得资金，即使付给很高的利率。一些大公司，例如纽约中心铁路和宾州铁路被迫发行短期债券。然而虚弱的铁路系统发现它几乎融不到一分钱。铁路前景如此堪忧，使铁路大亨和债券股票投资者都深感担忧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在年初，摩根先生就到华盛顿拜访了罗斯福总统，提醒他当前情势危急；建议他以总统的名义召集铁路巨头开会。但罗斯福决心继续实施他的激进计划，而不考虑该计划对金融、交通和商业的影响。他好像不关心这会对整个国家造成怎样的损失，只要他能成功地将“某些巨富的犯罪分子”绳之以法。

恐慌的第一阶段，是在这次会晤后的三个月，罗斯福和华尔街相互指责。

在夏季，股市又一次狂泻，股价创下新低。美孚石油公司被处以29 000 000美元罚金。美国司法部长召开了新闻发布会，他形容自己就像一个猎人。他谈到“在一大群猎物当中他只打算逮一两只鸟”。总统也发表了相关声明，以至于华尔街对罗斯福政府投了不信任票。

到 10 月份，纽约和其他地区的银行开始倒闭；紧接着全国的各类金融机构出现挤兑风潮。现金溢价达到百分之四到百分之五，也就是说，你在纽约的任何银行存入 1 000 美元现金，你将得到 1 040 或 1 050 美元的支票。尽管有所波动，这种情况一直在当年的第四季度延续。

11 月份票据交换清算，银行曾一度显示其准备金缺口超过 5 400 万美元。尼克博克信托投资公司在支付了 800 万美元的存款后就倒闭了。美国信托投资公司，一个小时只能清偿少数储户，挤兑还未结束，其 2 300 万美元现金已被挤兑一空。纽约的很多银行，都有很长的队伍整日整夜地排在出纳窗口前。华尔街每个角落里都被激动的人群所堵塞。

最后，那些想借钱的纽约证券交易所的会员已经一点钱都没有了。J. P. 摩根这时进来挽救了局势。形成一个资金池后，他授权借给在交易所有席位的经纪人 2 700 万美元。这扭转了形势，但是要货币市场、银行市场、股票市场恢复正常还需要很长时间。

在那段时间里，联合太平洋股的表现是市场状况的一个缩影。在 1906 年 9 月，该股股价在达到 195.375 美元的高点后，10 月股价下跌 20 点，12 月又有所反弹。然后在 1907 年的 1 月和 2 月连续下挫，直到 3 月 14 日，达到了前半段恐慌的最低点，股价跌到 120 美元，或者说比最高纪录低 75 点。

反弹和下跌交相出现——10 点，20 点，30 点——直到 5 月，6 月和 7 月的部分时间又出现一轮下跌和反弹；在 8 月，股价又回到了 120 美元左右。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这是一个令人反感的病态市场。我大致判断，联合太平洋股作为每年派息10%的一只股票，哈里曼集团肯定在以有限的资金重新积累筹码，因为在此后的10月24日，恐慌已经达到了最严重的程度，而联合太平洋股也达到它的票面价值的最低点，哈里曼在摩根办公室走来走去，嘀咕说："联合太平洋股票每股100美元，却没有人愿意花钱去购买它！"

有一天，我收到消息称，詹姆斯・R. 基恩那天晚上想在华尔道夫见我。

我去拜访他时，他正在客厅与人洽谈，于是我被引到他的卧室。屋内的陈设没有一样显示房间的主人是一个千万富翁以及在股票市场上叱咤风云的人物。墙上挂着几幅普通得就像酒店里常挂的那种照片。家具是普通的华尔道夫家具。一张他自己的照片贴在小衣橱上，没有其他照片：显然他是他自己最好的朋友。

情况是这样。基恩，通过他的女婿泰勒先生，对被称为白垩版的电子排字机器非常感兴趣。他开始是贷款给该公司，结果拥有了它。同时，机器开发的效率很高，现在已经准备好投产。该公司的股票将在场外交易市场放盘，他要我承销财团认购该股。他承诺给我筹集资金的百分之五作为佣金，同时还给我一定的普通股红利。

我们详细研究了这个白垩版交易，最终达成了一个明确的共识。公共速记员从楼下被叫上来，然后我们起草并共同签署了一份合同。

在承担了这个筹款的任务后，我开始接触与基恩先生关系友好的人，或至少有良好业务关系的人，但我对自己受到的接待感到非常惊讶。像J. P. 摩根公司的乔治・W. 帕金斯，托马斯・福图恩・瑞安，奥加斯・贝尔蒙特这些人似乎对此一点也不感兴趣。他们似乎认为，这样一个提案对于基恩先生来说有点反常，他已被认为是股票市场上的大投机商，做的都是像混合铜业、美国钢铁这样的大手笔买卖。他从来没有推销过他自己的股票，而现在他却正在努力想在场外交易市场为一个企业筹资一两百万美元。基恩后来告诉我，贝尔蒙特甚至让他的秘书给基恩打电话询问那是否真的是他的企业。还有许多其他人根本问都懒得问。帕金斯告诉我对J. P. 摩根公司来说这个融资额也太小了。也许他们怀疑基恩可能想向承销财团抛售他的股票，那些股票就价值几十万

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美元。

但是我还是成功地从查尔斯·W.莫斯和其他一些人那里获得了相当一批财团的认购。但正当我准备将这笔资金收集起来的时候，华尔街恐慌爆发了，其影响如此之大以至于华尔街的一切都瘫痪了。基恩先生将我筹资的时间延长了三十天，并亲自在合同的下面签了字。

我所拜访的人中，有一个是大场内交易商。“告诉基恩先生，”他说，“在恐慌中我已经失去了大笔财富，我不能再去他那儿的投资了”。

这个白垩版事件让我在基恩先生办公室里出入频繁。它是在宽街 30 号，约翰逊大楼五楼，入口处在走廊的最西头。门上没有名字；从外面看上去办公室像空的。敲门后，办事员吉米会走过来，把门打开几英寸，拿起名片，让我站在大厅里。如果基恩先生愿意见我，吉米将带我进入一个走廊，在它的尾端是一个坚实的橡木门。

在内部是一个大办公室，它有好几个窗口采光，占据了大楼的一角。纱窗有半腰那么高；当老人很忙的时候，夜色会落在纱窗上。从狭窄的新街，还有更狭窄的交易所，交易法庭的经纪行和宽街 67 号的人都能看到这位华尔街重要的投机商站在他的股票价格收报机边的身影。

基恩办公室的墙壁上面都是油画和图案，主要是赛马，有多米诺，多宾斯以及塞森比，都是基恩马队的著名成员。在角落是一个卷边的桌子，旁边还有一个小的扁平桌子，一个沙发椅，还有一个书桌摆放在另一边。房间里还有三四把坐上去似乎比较舒适的椅子。

在靠新街那边两扇宽敞的窗户之间，股票价格收报机摆放在一个底座上。在隔壁的一个房间是电话间，供他与他的代理商进行交流，而他在报价机旁边的电话显然是与他有业务联系的经纪行相连的。

基恩是一个年老的绅士，灰白大胡子修得有点尖，生性爱马，他的眼睛是我见过的最锐利的眼睛。他的神态像一个南方绅士，握手也是轻轻地。他的前额有点秃，灰白的头发和他的胡子是一样的颜色。他的声音很高。总体给人的感觉像 60 岁左右。

基恩先生习惯于以问你对市场的看法作为话题的开端——好像在华尔街

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的任何一个人知道得都像他那样多。最明显的回答是问这个老人他是怎么想的。虽然他并不习惯透露消息，但问他市场是看涨还是看跌，他还是会坦率相告。我最近一次的买入是在股市大跌之后，当时市场是在低位，整个形势似乎毫无希望。然而，他毫不犹豫地说："我认为市场会变好，它给我的感觉好像是卖完了。"而市场确实是变得更好了。

我习惯于站着面对他，把左胳膊肘放在他的报价机上和他谈话。当他听我说话的时候，他将行情记录纸带放在左手，眼镜放在右手。有时会戴上眼镜弯腰去仔细查看刚才错过的那些片段。当他眼睛从报价纸带上抬起时，我又可以继续讲下去，但直到他完成他都是一个人在发呆。如果在读股票报价纸带行情的时候，他注意到一些东西，刺激到他的神经，我可以一直谈下去，可他一个字也不会听进去。

他在思考的时候，会在办公室里走来走去，在此期间，他合拢双手，前臂轻微举起，好像是通过它们的重量带动他的身体。他似乎总是走同样数量的步伐，每一次都准确得跟测量过似的。他似乎记住了一定长度的交易量和交易价格，并以步伐来衡量分析其时间间隔。有时，他回去重新检查纸带，然后又继续踱步。常常，他走到电话机旁，以谨慎的口气询问："谁在买那么多雷丁股？""联合太平洋股进展怎么样？""你买到余下的 B. R. T 了吗？"然后回到股票报价纸带，反复地检查、步测，并完成心理消化。所有这一切大致需要两三分钟，但他总能回答我的问题，好像刚才没有任何事情发生，问题也是刚刚才提出来的一样。

有时我正准备结束我们的谈话，起身离开，他会说："坐下来等一会儿"。如果他正在想别的，不能延长交谈，他会马上改变态度说，有一些人等着见他，或者说他现在正忙着照看他的马匹。我知道，这些马匹大多是雷丁、联合太平洋和布鲁克林捷运他们三家的，他也知道如何骑马。

虽然在他的交易活动中，基恩先生常常控制市场，使市场按他的意志运行，但在后来的那些年中，他也承认他已不能像过去那样影响价格了。市场已超出了他的个人能力。现在的股票太多了，他能操控的股票数量不能对市场产生太大的影响。现在每天有太多的投机商和场内交易员动辄交易 1 万股到 5 万股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于新股的不断上市，公众的广泛参与导致市场的扩大，他的影响力下降了。尽管他年事已高，但仍然活跃在股票市场；而大多数与他同龄的有钱人已安定下来过着一种宁静闲适的生活，充分享受天伦之乐。

“你为什么想要另一百万美元？”在后来的这些年中有人问他。

“当一只狗刚刚才逮到一只兔子，它为什么还要去逮另外一只？”他回答。

在基恩先生延长我去组织白垩版承销财团的时间后，金融状况变得更糟而不是更好。他决定继续等待。

我寄给他一个账单索要佣金。我对他作为一个股市投机商的能力十分敬佩，因此我并没有过多想他会找借口不付给我佣金。他在我的合同上签过字的，我已经做了我该做的工作，但他表现得好像他已经破产，好像他“不欠我什么”。后来我不耐烦了，我写信告诉他我将起诉他。对此，他让他的律师打电话给我讲了一通大道理。他说基恩先生不付佣金不是他的过错。我回答说，这也不是我的错，但站在我的角度，我会继续打官司。律师最后表示愿意建议基恩支付，如果我能“减掉几百美元”。我告诉律师说，他可以因为他所做的辩解把那几百美元收入他的腰包——尽管他辩解得很糟糕——然后同意了这个解决方案。

当我去基恩办公室时，老人递给我一张收据，是付给我的那些钱，并要求我签字，我签了。但是，当他伸手要收据时，我把它放在背后不给他，并说：“当我拿到支票时，我才给你收据，基恩先生。”

他很受伤地瞥了我一眼，然后去了他的会计部门，并带回了支票，我用一只手去接支票，用另一只手把收据递给他。但他并没有因此对我有敌意。

有次他对我说：“最佳的买股票的时机是当它们一起下跌的时候，最好的卖出时间是在整体股票都处于强势时”。

虽然这一准则对于 20 年后流行的股市不是那么有效，但当时是非常适用的。

一次，在同基恩先生的谈话中我得知，他已经看到了我同华尔街另外一个人的交往信函，在那封信里我称基恩为杰出的操盘手。这件事好像激怒了他。他在他的办公室叫嚣、发牢骚、小声地诅咒，最后他蹦出一句话：“你认为我是什么人啊——劳森？”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很难理解他对自己的那种优越感，因为虽然他的方法与劳森的不同，但他肯定也是一个华尔街操盘手，至少根据我对这个词的理解是这样。就以南太平洋集资事件为例吧。

联合太平洋公司控股了南太平洋公司。哈里曼一直把南太平洋公司的盈利用于发展而不是分红上。基恩看到了一个可以利用的机会。为自己的账户买了一些股票后，他组织了一个基金，购买了 20 万到 40 万股南太平洋股票，并迫使哈里曼开始支付红利。

哈里曼通过密使首先得知了这一蓄谋的交易，因为基恩的一个密使提出要与他联盟。他说，基恩有能力在未来的年度会议上通过一个文件，不让联合太平洋公司对南太平洋股票行使投票权。但哈里曼并没有在意这件事。

然后基恩自己设法会见了哈里曼。他说，他，基恩，拥有大量的南太平洋股份，他想和哈里曼一起，在市场上大量购买该股，或者哈里曼独自购买。如果这笔交易做成了，基恩说，联合太平洋公司能够获得南部太平洋股票全部的控制权，然后可以发行百分之四的债券作为交换。他提请哈里曼注意他在控制大宗股票市场运作上的技术，如同他为摩根财团所做的对美国钢铁公司的控制和派发一样。

哈里曼安慰基恩，说将铁路的收益用于进一步的发展、加强和扩大资产是必要的，因为有大量的债券债务将在几年内到期。基恩向哈里曼保证说，他不想带任何敌意地去做，在不告知的情况下他将不采取任何行动。

该基金在相对狭窄的股价波动范围内获得了大量的股票。令我感到奇怪的是，购买如此多的股票居然没有将股价推高 15 点到 20 点。我推断是持有大量股票的那些人给基金提供的。读者可能会从其他的一些事实得出自己的结论。

爱德华·劳特巴赫因为通知哈里曼下面这件事而闻名：他认为，基恩的基金持有约 170 000 股南太平洋股，此外基恩先生还拥有 70 000 股南太平洋股，为此基恩先生正考虑采取法律行动，可能会对哈里曼造成很多麻烦。他建议，基金的股票可以 70 美元每股回购，而基恩先生的股票可以 78 美元每股回购。哈里曼没有采纳这一建议。

基恩和他的团队之后在纳什维尔美国巡回上诉法院提起诉讼，责成联合太

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

平洋公司在1903年4月开曼群岛的比斯蒙特举行的年会上不要对其南太平洋股份行使投票权。如果该文件得以通过，那么基恩和他的基金当然就是有控制权的一方。但是该案件以缺乏司法依据为由被法院拒绝受理。这次会议如期举行，联合太平洋公司表决了它的股票，保留了它对南太平洋股份的控制权。

这还不是这次不寻常的华尔街强盗行径的全部。哈里曼通过卖给威廉·洛克菲勒300 000股联合太平洋公司持有的南部太平洋股票，已经准备好应对巡回上诉法院不利的判决。即使这个案件受理了，基恩他们也得不到任何好处；因为股票投票权已经归哈里曼的朋友洛克菲勒。

我一直有这样一个想法，由于已经确定了300 000股这些股票的表决权，从而确保了市场赋予他们的控制权，哈里曼—洛克菲勒集团故意以高价向基恩基金提供了大量的股票，因为该基金当时是那么急于想获得控股权而不惜高价收购。

当法院裁决下来的时候，在这么一个极缺乏信任的市场，所有人都不再相信基恩。那时我碰巧听到一些流传于基恩办公室的事情。毫无疑问，这是他起诉联合太平洋公司失败后第一次出售自己的股票。既然他在这个极其重要的游戏中失败了，他也得卖出基金的持股。他发现，其他大型运营商是在“落井下石”，如同一句嘲笑的话所说：他们在竞相大量卖出。他还了解到，T.J.泰勒公司办事处的一些账户也持有了大量的南太平洋股份，他立即下令全部清仓。

南太平洋的市场形势继续恶化。抛售这么多股票，再加上“落井下石”的操作，导致股票从60多美元直跌到30多美元。基金损失达3 000 000美元。T.J.泰勒公司，其同伙、客户和其他街上或整个国家中买南太平洋股票的人，他们究竟损失了多少，这是没法估计的。但是，当抛盘进行到高潮时，在低位39美元到41美元间，显然有人接手了大笔南太平洋股。我一直有这样的一个想法，在下面接盘的是做空的内部人在平仓，本次操作他们获利在300万美元到500万美元之间，那些他们巧妙地卖给基恩基金的股票现在又都买回来了——哈里曼集团在底部买回了比卖出的更多的股票，这么低的价格以前没有过，以后可能也不会再有。

1907年春天的第一阶段恐慌之后，债券交易变得萧条起来，我重新考虑发行教育咨询类的金融领域出版物。因为我本人是如此渴望尽我所能地去了解股票、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

债券、投资和贸易，我相信全国各地肯定有成千上万的人也对这个话题感兴趣。

当时市面上没有任何这种类型的出版物。当然，一些日报每天也刊登一些财经消息；另外还有一种周刊。但我的想法有一些不同。如果我能把人们的注意力集中在理解贸易和投资的必要性上，我就能引起公众的兴趣，建立真正的流通量，并且能从经纪业和债券机构获得大量的广告收入。

可能任何人都比我更适合做编辑出版杂志的工作。我对出版事业一无所知。事实上，我都没有意识到在第一份副本制作和印刷之前要制作一本样刊。

过去的经历没有任何东西给我这样一个感觉：我是一名作家，更遑论专攻金融学科。作为一个经纪人的工作与写作和出版没有多大关系。

这种杂志一本要花费多少钱，除了对印刷费用和纸张价格有一个大概的了解，我对其他是一无所知。但是，我有一些资金，一个在交易所 43 号的小办事处，和一个要付 10 美元周工资的雇员。

我的想法是办一个月刊，售价为 1 美元 1 年。一个了解一些有关出版业务的朋友建议我卖 3 美元 1 年，或者 25 美分一本。我听取了他的意见。他还告诉我如何制作一个样品。

我开始为第一期，第一册收集材料，包括 30 多个单页。我很快就发现，我不得不自己写其中大部分内容——这是一项很艰巨的任务。我手头上最好的东西是讲解我对 1904 年市场转折点的预测方法的备忘录，这在本书的另一章我已提过。我还有一篇文章名叫《一个成功投机者的法则》，由迪克森·G. 瓦茨撰写，他在棉花领域很成功。我写了一篇文章，谈在股票市场什么点位下单最好；另一篇是关于持有一定数量的投资证券而不是把钱存在储蓄银行的优势；我从休格·麦克罗伊那儿得到一篇文章《棉花市场的测度》。我从其他出版物剪切粘贴了一些材料，并买了一本关于股票交易的故事书。然后，我面临的任务是以编辑的身份为这本新出版物刚刚问世存在诸多不足而致歉。这篇编者的话占了一页。

它说，所有交易都是投机，投机就是一种交易。大多数人在交易和投机中都失败了。百分之九十五的在股票投机中失败的人之所以失败是因为他们忽略了要以正确的方式进入股票市场，忽略了技术因素。而市面上没有什么可以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

提供给那些想要了解股市的人，因此，一般人在大多数情况下都是在不怎么了解股市的情况下进行交易。

“编者”认为，通过收集、挑选和浓缩所有可用的有关这一问题的资料，并以精炼的形式提供给公众，可以增加公众对华尔街的了解。他提出，衡量每篇文章的价值，是考虑它能否增加读者口袋中的钱。杂志将刊出模拟交易的实例，因此读者的合作也是需要的。为提高该杂志对普通交易员和投资者的价值，编者欢迎读者提出建议。

我还得为这个可怜的小东西起个名字，我叫它——《行情快报》。

只需要一个设想，一张卷边办公桌，一个企业就成立了。我这也算一个。我一直通过跳出船外学习游泳。

把这份新杂志的杂七杂八的材料拼到了一起，我现在得找地方把它印出来。詹姆斯·R.基恩的白垩版公司尚处在非商业阶段，但他有一个开发实验室，那儿的机器运转良好，而且我认识经理尼古拉斯先生。他为我的第一份杂志做了一个白垩版，印版被送到威廉大街伯克利出版社印刷。大约印了100本，还留了些空白地方做广告。

带着其中的一些样本，我拜访了一些公司如海登—斯通公司、阿尔弗雷德—梅斯特公司、哈伯德兄弟公司、查理—费尔查而德公司、阿特伍德—范利特公司，并在我的第一期杂志面世前出售了价值300美元的广告版面。范利特公司以50美元占了整整一页！其他的公司则各以25美元占了半页，我让印刷厂将带着这六页的广告和30多单页的读物印刷15 000份，我打算将读物卖给华尔街那些饥渴的公众。

我永远不会忘记当大圆柱印刷机辗过，生产出第一本完整的印刷品时我是多么的激动。我有一个消息，但我不能精确地知道这一信息是什么，也不知道如何才能让别人收到它。直到不久后我才意识到，我成功的机会就像从科尼岛游泳到欧洲。

当所有杂志都印刷好后，我的问题是怎样把他们卖出去——也许可以通过订阅。我列了一些客户名单和一些对股票市场感兴趣的人，也列出了一些债券、股票和交易所，然后寄出了10 000到12 000本左右，然后我拜访了美国新

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

闻公司的哈特先生，把《行情快报》拿给他看，并问他我是否可以在报摊上出售。哈特先生告诉我，那是根本不可能的。

但在阿什维尔公司的老客户中，有一个叫格雷戈里的人，他是《旅行杂志》的老板和出版商，这本杂志以前叫《铁路新闻》。他是从纽约中央铁路公司那里购买的这本杂志，该杂志以前是纽约中央铁路公司的内部刊物。所以我决定去找格雷戈里。

"格雷戈里先生"，我说，"我已经开始从事出版事业，但我对它毫无了解。这里有一个样本，我已经寄发了第一版的大多数。请告诉我怎样让它在报摊上流行起来。"

格雷戈里非常好，他把他的发行经理介绍给了我，在他的帮助下，我给这个新刊物做了一个宣传。这是要寄给报刊经售人的，每份夹着一张明信片，寄往美国新闻公司，同时邮去了很多这期杂志。几天后，美国新闻公司发出了订单，后来开始发来更多的订单。人们一方面希望能在报摊上购买该杂志；另一方面，他们看了看每年三美元的订购价，认为它可能都难以持续一年。

那是在 1907 年的 8 月，我开始为第一本《行情快报》准备材料，虽然我定的日期是 11 月，但大约是在 10 月 1 日的时候这本杂志就弄好了，这样我就有一整个月来为发行做准备。不久后，我开始计划、撰写、准备下一期。我写了一个关于詹姆斯·R.基恩的故事；另外一个故事是关于一个场内交易员操作结果的；然后写了一些关于交易的材料，以及如何选择低价股；期间我得到了一些股票市场的故事；经过允许，我引用了托马斯·吉伯森书中关于投机的一些章节。我开辟了一个调查专栏，问题和答复都是我自己写的。最后，我确定杂志为双面，订阅价每年 3 美元，对订阅的用户赠送一本价值 15 美元的书——《伊利的故事》。

下面是我对出版业的认识最愚昧的证据。一个家伙已经将这本书的出版权卖给了我，我的双页杂志是那么有优势，我觉得人们会排着队来订阅我的 3 美元杂志。我的确获得了订单，但以 3 美元的杂志定价附赠 15 美元的书，这让美国邮政总局觉得我很可疑，他们现在拒绝给我二等邮政费用，因为他们部门的规则是任何赠品不应该是订单价格的一半多。而我的赠品是订阅价格一半的十倍！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于第三期杂志，我说服爱德华·沃瑟曼给我写一个雷丁公司的故事。然后我印了大量广告，并雇用了一个人去纽约市张贴。一个谣言传播开了，说这篇文章是沃瑟曼要发起一个新的拉升雷丁股价战役的开端，雷丁股股价迅速上涨了 15 到 20 点。艾迪·沃瑟曼对这样的结果感到非常满意，他表示愿意购买我的杂志的一半股权，但我告诉他，我的股权是不卖的。我知道，如果我出卖股权的话，他会立即选自己做主编。

很明显，如果我自己只需写大部分杂志的内容，我就可以为自己减少一项可怕的工作；所以我到处寻求撰稿——是无偿的。

我得到了一些很好的材料。波尔—维切尔公司的拉利·奇恩，是证券交易所会员，给我写了满满一张纸；波士顿的蒙哥马利·罗林斯也给我寄来稿件。我自己写了几页关于执行指令的技术和套利的经验。这是我从 E. W. 瓦格纳粮食交易中得到的启示。然后有一天，我碰到了罗杰·W. 鲍伯森，他告诉我，他正在写一本书，由系列文章组成，是关于金融统计的理论。我建议他让我采用这些文章，他同意了。我在好几期中都采用了他的文章，它们最终被作为鲍伯森的第一个广告运动的基础。

我的读者应我的要求提出了许多建议，他们要求给出技术点位的解释。我开始写一些小文章如“操纵机制”“一只股票的价格是如何被拉高的?”。我搜索我的旧数据以得到一些想法，在那里发现了许多，我把它们都用上了，然后不得不想出新的来。

这些文章似乎在读者中反响很好，我的读者开始要求关于盘口解读方面的全面文章，也就是说，通过市场自身的行动来判断它的进程。这样的要求是如此之多，我明白如果我能沿着这条线写出点东西来，那将有很多人订阅该杂志。从哪儿得到它这是一个问题。我所知道的了解这个话题的唯一的专家是基恩先生，但他不会泄露他知道的那些东西。从观察中我了解到，他从股票报价纸带中得到的比从任何其他方面得到的东西都要多，市场运行是他进行交易的生命线。最后，我发现我不得不自己完成这项工作。但我并没有准备好去解决它。在我准备好之前，我的读者对于此话题只能读到一些无关紧要的小文章。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四十六章 套牢大空头

1908 年　试图影响媒体——让《行情快报》正常运行

在 1907 年的熊市期间，J. 伯兰特·沃克是西部股票市场中业绩相当突出的操盘手。据说，他赚到了一两百万美元，在那样萧条的市况下能做到这样已经很不错了，当他在西部的经营被转移到雷克伍德之后，他最后来到了纽约，并在纽约郊区定居下来。

他看到我的杂志后，让我去拜访他。当我到达时，他就美国钢铁公司发起了长篇大论。他认为该公司的现金相当薄弱；他说，该公司无法继续支付优先股股息，等等。

“咦，”他喊道，“你知道，在最近的一次晚宴中，他的钢铁企业合作伙伴卡内基说：‘孩子们，我们将以 10 美分买回我们的财产！摩根撑不下去了。’”

“你可以看到，”沃克接着说，“为什么我对这个股票看跌，为什么我要大量减仓。这是我准备的一些材料，我想你也想要把它印在你的杂志上。”

他递给我一篇文章，在里面他所告诉我的都详细地阐述了，而且都有数字作为支持，反复强调好像可怜的美国钢铁公司已经毫无希望了。然后，他叫来他的秘书，说：

“帮威科夫先生以 26 美元每股的价格卖出 200 股美国钢铁公司股票，”这意味着他在出钱帮我交易，如果赢利了，我将有利润，如果损失了，他会承担这个损失。

我说：“让我再看看，沃克先生。”然后我拿起文章。我拿回材料仔细阅读了一下，并做出了不刊印它的决定——因为我的判断与它不相符。我不会将《行情快报》用于增加大投机商的利润，无论他们站在市场的哪一方。我也不愿意

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在 26 美元时做美国钢铁股的空头交易，不管有没有风险，因为它离 1907 年恐慌的最低点只过了几周，只涨了几点。

所以，我把文章还给他，说："对不起，沃克先生，我不能刊印它，我想你最好让你的秘书取消你叫他为我做的钢铁股票的空头交易"。

沃克保持对钢铁股票的空头，后来我听说，他做空股票的钱全部损失了。当恐慌继续的时候他没有明智地及时平仓，他已经玩过火了。

当《行情快报》发行六个月时，我是编辑、主要投稿者、总编辑和排版人、文章的联络者，也是广告宣传负责人、营业经理、统计员。我每天七点钟起床，在家里工作直到下午两点，写文章和为出版物准备材料，然后吃午餐，并在办公室工作到晚上 7 点。晚饭后我继续在家里工作到午夜。所有的文章都是手写的。首席助理在办公室里可以用一台打字机，但是她有很多的其他工作要做。我无法在办公室里写作——因为那里干扰太多了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四十七章 盘口技术解读

1909 年　公布问题——测试机械式方法——哈里曼的操纵——股票市场技术分析——学会读盘——逐级加仓计划——“纸带解读研究”——成功的关键

在准备了一期又一期的《行情快报》后，我发现我比别人从中得到的更多。杂志上刊发的文章只不过是我众多审查、思考过的材料中的一小部分。它们中的大部分都具有某一方面的价值，让我获取了许多新的知识。撰写这些文章使我理清了头脑中的很多东西，许多东西我想都不用想就会浮现在脑海中。

读者针对投资和投机的技术性问题的询问也很令人兴奋。问题涉及的范围非常广泛，当我的知识不足以应付时，我一定会先找到正确的答案再回答这些问题，我把它作为自己的一项任务。

那个时候，许多人相信用机械式的分析方法就可以击败市场，也就是认为市场要由一套方法来判断而不是通过人本身的判断。道琼斯和巴布森都提出了这方面的方法。怀揣着在股市钻空子发大财的策略方案，各种各样的人不断地涌现出来；他们每一个人都确信自己的方法会带来巨大的财富。但很少有人能赚到钱。因为总有这样那样的原因使得他们不能如愿，即使他们掌握了致富的神奇钥匙。他们中的一部分人愿意让我测试他们的方法；其他的人则带有疑虑，他们要求我预先支付一千到五千美元的现金作为透露他们机密的代价。

我每天都得面对这些杂乱无章的方法，终于有一天，有一个人带来的主意听起来不错，并且他同意让我去测试。他拿出一个口袋大小的小册子，上面写着过去很长的一段时间内，活跃龙头股股价的最高和最低纪录。他让我拿着手册，快速地读出从 1907 年 1 月 1 日起雷丁公司和联合太平洋铁路公司每天的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票价格。对每一个价格，他会立刻做出买进、卖出、清仓的回答，就好像他看着股票报价纸带，对经纪人发布交易指令一样。而他每次买进、卖出、清仓的指令似乎都是贴近最佳买卖时机的。开始，我认为这其中肯定有把戏，他记住了那些股票的价格变化波动。他总是把他的风险控制在两个点的波动以内，这也是那个年代股票市场通常的止损交易指令。他也经常有损失，特别是在那些价格波动幅度较小的市场；然而当股价一直趋向于同一个方向波动时，他的做法总是正确的，而且能创造出巨大的利润。

我用不同时期不同种类的股票来测试他，他果然有些门道。于是他告诉了我他的方法的奥秘，听上去似乎是能赚到钱。然而，不久以后，通过进一步的研究，我坚定地认为那种用机械分析来代替人本身的判断的方法，注定会失败。作为该方法基础的计算过程忽略了一个重要的事实，那就是：股票市场永远不变的就是它的不断变化。或早或晚，这种僵化的方法会使那些盲从者遭受到打击。

我所说的那个人并没有足够多的钱，他仅能购买 10 股股票；他想找人提供给他相当数额的保证金来让他进行一百到五百股的股票交易。我已经充分领略到股市的不确定性，因此决定还是按我自己的方法来做交易。有些人尝试了他的方法，获得了很好的收益，然而有些人却失败了，特别是在 1909 年 9 月之后，由于 E. H. 哈里曼的去世，整个股市的特点已经改变了。

有人也许会问："这怎么可能发生？难道股市能由一个人控制？"答案虽然不是这样的；但是哈里曼的性格和方法的确影响了他和他的两个主要助手——威廉·洛克菲勒和 H. H. 罗杰斯所进行的操作，和他相关联的还有国家城市银行和库恩—勒布公司。像对联合太平洋铁路这种市场领航股的操纵行为，就带着哈里曼的印记，如果一个人真的理解操纵行为，这是很容易清楚地辨认的，也是很容易解释的。大家要做的就是要侦测一只股票准备拉升前底部吸筹的各种痕迹，当这只股票到达我所称的发射点位、股价开始上扬时，这时不仅可以积极跟进，而且可以逐步加仓，用金字塔累进的方式扩大交易。

哈里曼在这种战役中的做法是先把股价压低到他认为可以购买的区间，然后在这个特定的买进区域内搜集一切可找到的股票，大举扫货。其间会有大的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下跌以便震仓，这样做的目的是为了使那些并不坚定的股票持有者出局，比如那些设置了止损点的人和被股票弱势信号吓退的人。然后，哈里曼会让他的股票价格在几个点的范围内小幅浮动，保持沉寂长达数周，让任何人都无法从这只股票中赚钱，时间一长，持有者就会灰心丧气放弃持有，而去购买更活跃的股票。换言之，他首先打压股价，驱赶持有者，然后保持股价的长期低迷使他们感到疲惫，进而失去持股的信心。

这些操作都明明白白，大家都能看得到，但能看懂的人却很少。如果一个人知道如何解读这些运作，他将会发现在真正的拉升开始前，几乎看不到什么交易量。那是因为在那个价格水平，再也没有要卖出的股票，再进一步地压低股价已经没有什么用处，震仓驱赶股票持有者已经没有空间，而且股价的新低可能会吸引来新的自己不希望的购买者。同样，在吸到最后五百股筹码前就拉升也没有好处。

哈里曼操纵的风格可以在查理·麦当劳或其他重要的哈里曼经纪人的操作中看到。他们带着“拉升”的指令来到交易联合太平洋公司股的人群中。那是在那个年代的交易规则下完成的，他们挂出巨额的如 10 000 到 25 000 股的买单而不需接受较小的卖单。这样能够收到所有卖出的股票，然后他会迅速地将买价提高四分之一或八分之一，其他较小的购买者和卖空者不得不被迫提高他们的出价到相同的水平或者更高。如果没有股票要卖出，他们可能出价更高。这样市场上形成了一种急迫的氛围：想卖出股票者会收回他们的卖单，即使他们已经接到了卖出指令。这种持续的人为制造的供不应求是我在以后的文章“造势时代”中要重点叙述的部分。

这些做多的操纵手法都是建立在哈里曼最重要的一个市场原则上的。当有人问他是不是能够在 80 美元的价位上卖出一批南太平洋铁路公司的股票时，他的回答是不行，但是他会将股票价格拉升至 120 美元然后再以这只股票的平价(100 美元)卖出。原因是，当在 70 美元的价位卖出时，10 点的价格上升不会吸引许多追涨者跟进，然而，50 点的上涨会带来众多的追随者。一个巨大的市场形成了，任何数量的股票都能卖给那些追涨者，因为他们自认为以 110 美元或 100 美元面值的价格买进先前达到 120 美元的股票是捡了便宜货，是很

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

精明的举动。

这种机械的方法是基于哈里曼方法统治下的市场行为，可以在一段时间内起作用。很明显，1909 年哈里曼死后，这种方法就不会获得那么大的成功了。因为那些在重要的股票市场起领头作用的后继者，他们运用的是不同的策略，而且也缺少哈里曼那种雷厉风行的作风。

我那位倾向于机械分析的朋友的方法便考虑到了我上面提到的几点。但他是用绘成表格的统计数据来取代自己的判断。当我深入研究市场运行用以解释未来走势时，我才发现，没有什么能取代人的判断。

机械方法的作用仅仅在于：没人可以记住一只股票成年累月的所有的交易。而交易者需要知道该股以前的涨跌记录，他必须知道在过去的股市战役中一只股票在哪个点位被吸筹、在哪个点位出货；他必须知道操纵者是如何造势的，在交易中是如何拉升股价的，这些操作会持续多久，以及通常的接下来的操作。保持这些交易记录最好的方式就是使用曲线图。

作为《行情快报》的编辑，别人对机械式方法的研究促使我更深入地投入到对股票市场的技术分析和诠释当中。（当时那本杂志完全致力于投机领域，虽然后来当杂志改名为《华尔街杂志》时，更多地具有了投资杂志的性质。）

我越来越清楚地看到，股票的行情反映出背后那些操纵者的计划和目的。我开始研究能不能就从股票报价纸带中看出那些幕后决策者到底在想什么。我的编辑工作非常有利于我的自我学习。在收集对我的读者有用的信息的过程中，我也在积极寻找能够对我个人有帮助的材料。我的杂志订阅人看到的全是我收集到的精华，而那些被遗弃的材料却恰恰能够帮助我建立揭示世界上最伟大的市场游戏的奥秘的解密密码。

我的一个朋友曾经是交易所的职员，作为场内交易员，他对许多市场技巧也熟稔于胸。我和他常常在一起讨论为了跟踪价格变化而读行情报告（正如大多数人所做的）和为了判断下一刻的走势而读行情报告的区别。

从股票卖单多过买单，供过于求，股价会下跌，而供不应求股价会上涨的基本逻辑推断，我们一致认为在每一笔成功的股票交易中，换手率或成交量具有非常重要的意义。任何试图解读那些瞬间买进和卖出者心理的人，在某种程度

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上都可以观察到买方吃货的急迫和卖方出货的焦急，还可以从买卖单的量上看出空方和多方的力量，并判断是平价吃货，还是为了抬高或压低价格，或者有可能是为了打击买方或卖方的信心。

每笔交易都含有一定的信息，虽然那并不总是可以解读的。所有的股票不管是谁拥有，买进或者卖出，在行情报表上看上去都是一样的。但是在股票买卖背后的意图却是不同的，这一点对了解股票市场心理的人而言也许会非常清晰。

每笔交易，只会被记录一次，都代表了买卖双方对价格达成的一致。这种意向的一致是在同一特定地点——交易所的大厅里达成的，即使买卖双方相隔千里。

并不是所有的交易都意义重大，解读它们需要能分清哪些是重要的，并看出它们背后的意图。一些组织或个人会通过交易传递一些信息，解读者必须要善加利用。

拥有了数年的实战经验，我的那位朋友认为一个训练有素的行情分析者必须既聪明又谨慎，不但反应迅速，而且能够根据行情的变化及时改变立场——如果需要的话，他可以来个180°大转弯，立即空翻多或多翻空。这样的交易员可能对一只股票先看多，接着保持中立，接着看空。常常地，他会离场数小时或者数天，观察每一个转折，去发现任何可能的机会，他会看着有的机会逝去，而在那些真正的机会到来时，就会牢牢抓住。

一个理想的行情交易员应该既不心存希望也不心存恐惧。他进行交易游戏时，不能表现出紧张和精神压力，面对盈利和损失要有着同等的冷静。他必须将自己的直觉锻炼成在交易中帮助判断的第六感。

我们认为，这么理想的一个交易员是要经过长期的一系列的失败锤炼的。只有通过长期的实际交易培养，才能完善他的操作风格，使他能够冷静地应对这场游戏。他必须有恒心有勇气度过一些困难时期，直至他的专业水准和自我的信心达到外科医生的水平——经历过无数的手术，在手术中失去过一些病人却从不失去勇气。有了这样的经验和特性，交易员就会在解读行情中获得成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我收到了如此多机械的投资策略和投资"系统"，以至于有时候我必须工作到凌晨三点来检验、测试它们。

当时一个被广泛关注和讨论的策略是道琼斯逐级加仓计划。这种方法建议根据一只股票的投资价值来买股，当投资者认为股票变得便宜时买进，如果继续大跌，则每下跌 5 点或 10 点就再购进一些。这个策略在表面上看起来很棒，但据我所知，已经有许多人因如此操作而血本无归。

例如，我们在 1906 年联合太平洋铁路公司股票上设定一个百分之十的逐级加仓计划，当时联合太平洋铁路公司股票已涨到 195.375 美元，在接下来的下跌中，当我的一位朋友看到股价在 185 美元时，他认为有利可图，开始在这个价位买进，紧接着它就跌到了 160 美元。股价一直下跌，他在 135 的价位上又继续加仓，心里觉得自己捡了个大便宜，因为他的股票的成本已经摊薄到了 160 美元。但是 1907 年的恐慌使得股票价格遭受了严重的下跌，在耗光了所有资金之后，我的朋友发现他的账户被经纪人在 116 美元的价位上清仓。最后，当股价触及最低点的账面价值 100 美元时，他已经没有钱去补仓了。

在每一个用机械推断代替人的判断的操作中，这种弱点时不时会出现。在编辑《行情快报》的最初几年里，我检测了数百个类似的方案，在市场符合它们的操作时，它们都会盈利，然而终究会有一天，他们的资金就会运转不灵，或者突然遭受毁灭性打击。

我越来越深刻地体会到，研究股票市场上的交易行为比研究统计数据的规律更有可能赚到钱。我想要在这方面获得更多的知识，杂志的读者也需要更多的启示。在许多场合，积极的操盘手们，他们或多或少都比较专业，眼睛扫过股票报价纸带上的每笔交易，显然试图嗅出股票下一步的变动讯息。然而他们忽略统计分析、盈利之类，而是仅仅关注于股票过去的涨跌，股价的高点和低点以及其他的技术性的暗示。

在股票报价机边，交易员们做在高凳子上，他们没有其他本领，只是把所有的时间都用于买卖股票。在他们变得更加专业以后，当那些原本并不活跃的股票开始新的行情，上扬或下跌，他们会非常迅速地侦测到启动点。

在从事经纪人行业时，我有一类客户：他们是我最好的客户之一，因为他们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从不停止交易，他们从股市中挣得远比一般客户要多。在市场形势不妙时，他们不会大量地做多股票，因为他们顺应股市的大势，不管是做多还是做空的判断都是根据市场形势做出的。他们一般的止损点是一到两点——从不超过两点。

在我解析这个问题、分析难点的过程中，我成功地写出了许多对自己以及别人具有重要价值的文章。在写文章的同时，我一直坚持实际操作，把我的想法付诸实践检验。虽然我根据报价纸带分析进行操作也会遭遇损失，但考虑到成功运用报价纸带分析在以后的股市逐利冒险中也许会抓住更大的机会，那这点损失也就不算什么了。我耐心等待，直到我掌握了正确的方法，到时我就会顺利得多。

所以我坚持工作，与我的读者分享我的发现成果以及我所能找到的最聪明的人撰写的文章。随着杂志不断出版，我解决这个问题的雄心也随之增长。我在这方面的工作和研究越多，我就越同情那些对股市规律没有真正主见、在股市中随波逐流的人。我的进步越大，就越有可能帮助、指导我的读者，越有可能使他们在投资或投机中获利。

我开始以《报价纸带解读研究》为题进行系列文章的写作——因为我在这方面也还在学习摸索。

在我的工作中意想不到的事情是，很快我意识到，在实盘交易中学到的东西比我能在杂志中写出来的东西要多得多。比如，我的直觉判断已经得到了极大的发展，不做有意识的思考就能迅速察觉市场形势的变化。

我对成功炒股的基本原则的掌握使我和成千上万人受益匪浅，这一点在从《报价纸带解读研究》的写作到当前这本书的写作之间的这二十年的实践中已经得到证明。

这些文章一经发表，就得到了广泛的关注。

不管是个股还是整个市场，都受着供求定律的控制。应对股票市场中出现的各种问题的关键就在于对供求定律的理解以及解读供求关系的能力。

《报价纸带解读研究》中包括了从 1908 年 9 月到 1909 年 10 月的行情分析。我收到的信件的回馈信息表明，我提供的正是大家想要的。提供实用的股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市操作方法是正确的路子。这一系列的内容涉及判断大势、股灾中的操作、小幅和大幅波动操作、机械式交易、套利、止盈与止损等。

我最基本的观点是，市场自身的交易行为不断提示着行情下一秒的走势，任何能精准解读它的人都能在自己的交易中获得成功。

我证明了一个事实，供求定律控制股票的价格就像其控制小麦、玉米、劳动力以及各种物资的价格一样。

一旦到达了那个阶段，每一个人，除了证券交易所大厅里的交易员和少数大的投资者之外，都会基于基本原则来操作。他们会研究货币市场、农业的收成、商业经济等。他们不理会投机，因为投机是投机性的领航股价格剧烈波动的最重要原因。

我致力研究和解释的技术方法不为那些投机者们所了解；当我发表文章，说明市场实时的走向是如何确定和市场预测的过程，以及如何用技术性的知识作为基础指导交易时，那些证券市场的分析家们愤怒地咆哮了，他们反复地说我根本不知道自己在写些什么，他们坚持认为：基本因素才是走向成功之门的唯一的金光大道。

任由他们去咆哮，我继续揭示和证实股市问题的真正解决办法，至少对交易员们来说，在于能研究了解市场背后的势力和促使股价涨跌的动力。这种力量可能是市场自然形成的，也可能是人为操纵的。也就是说，价格的涨落或许是由于公众的买卖导致的，或许很大程度上是由于纯粹的人为操纵导致的。人为操纵，是为了引诱公众进行与操纵者意愿相反的操作来计划和执行的：当操纵者准备开始建仓时，他们就要打压股价，传播熊市谣言等不利消息，震仓逼出持有者的筹码或使旁人不敢接近这只股票，直到他们卖掉股票为止。当他们想要出货回笼资金时，他们将会人为地拉升股价，发布一些耀眼的报表，诱导公众不断买入这些泡沫。

股价股票报价带预示着即时的行情走向，因为内部人士的买卖意图表达了他们对上涨或下跌的预期。当公众意识到发生了什么的时候，股价早就大大偏离了知晓内幕的人当初的价格买卖区间。如果一个人能足够专业地根据股票的交易情况来分析出知情者或操纵者的意图，就能敏锐地嗅出股市动向，顺势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而动，让这些庄家们转而为他服务，从而大获其利。

我并没有声称我发现了新的原理，该原理和亚当一样古老。但我确实声称目前还没有人把它挖掘出来，并把它作为一个股票市场运作的方法发表出来。

我试图展示一个交易者在经纪行可以如何按供求规律操作，就像证券交易所的场内交易人员做的一样。交易大厅的交易员有个很大的优势就是不必支付佣金。谁也克服不了佣金这个障碍，因为在那时市场没有像数年后那样的大幅度的波动。活跃领航股的日平均股价波动在1—2.5点之间，只有那些领涨股，才可能在当日就买进卖出结束交易的短线交易中获利。

《报价纸带解读研究》介绍了进行自我训练和不断实践的方法，目的是为了培养一种直觉判断，这是成年累月在股票价格行情表旁每周花费二十七小时的自然结果。在任何有价格变动的商品市场中例如小麦、玉米、棉花、橡胶市场，每个投资者都需要学习及时感受市场的趋势，并且能够在几年后在相应领域具备那种直觉的判断。

《报价纸带解读研究》中所建议的研究股票报价带的学习过程，就像在观看一间大房子里举行的一个集会。粗看只是看到很多人；仔细观察将发现他们各自的一些特征。但当你参加并融入这个集体中时，你将会发现许多他们的特质——他们的希望、意图和渴求，以及他们的习性、弱点和强势的地方，还有当他们在特定的情况下可能做出的行为。

另一种方法就是把市场所有的交易都看成是一个人完成的。在这里我们把这个人称作合成交易员。一个成功的交易员一定要努力去确定那个人背后的意图是什么，并且要积极参与到他的行动中去。因为他总是不断地用他的行动和方法来表达他的意图：或者是通过他买卖交易的急迫程度；或是通过他交易量的多少，股票波动幅度的范围，特别是那些领航股。

记住这一点，我们能够在股票报价纸带上看到的是各种各样股票的交易记录，我们会看到它们的交易量，以及在什么价位上买卖的。进一步的研究就能够揭示其中独有的特性。一些股票比其他的股票要活跃，每日或每周或每月在一个较大的范围内上下波动，就很容易被操纵者控盘。其他的股票可能会连续很多天横盘，不具有任何的交易机会。有些股票则可能会突然开始快速拉升，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为高利润的交易提供可能。一旦决定要彻底弄清这些，不断的自我训练和不停地实践是不可缺少的。

趋势是沿着最小的阻力线发展的，就像水的流动一样。当操纵者操作一只股票时，会把价格控制在一个特定的范围内；当这个价格超过边界之外时，这就意味着它已经在朝着操纵者们希望的或更高或更低的新价位上变动。当然，这些操纵者们有时也会做出一些迷惑人的举动。

在该系列文章中，我深入详细地阐述了如何把这些普遍的观察用于个股的操作，尝试在股市涨跌中获利。在每一次交易中都要强调控制风险的必要性，没人是常胜将军。基恩先生说过，所谓的成功就是五次交易中三次能够获利。在交易前的一开始止损点就应该被确定，且必须在消除风险的前提下不断地调整，最终，如果可能的话，即使必须止损，也仍然有利润。我发现自己被迫要去创造各种术语以更清楚地解释不同的情况。这其中之一便是“阻力支撑点”，这是一个后来被广泛运用的术语，用来表示在下跌的最后，买方的力量最终超过了卖方的阶段点，或是在上涨之后，买卖盘开始出现平衡的那个阶段点。

《报价纸带解读研究》原本是用来展示在经纪行如何不断交易的方法。过了一些年以后，股票市场特性的改变给这个方法带来了全新的而且是更好的应用：我后来用它预测了股票市场重要的波动，并且成为我在《华尔街杂志》以及我的《趋势分析》上发表的预测文章的基础，这些出版物成为这许多年里我最成功的事业。

这本书讲述了如何判断市场的前景和不同的股票，至今仍然是很实用的方法。而且它也迎合了那些不愿频繁的交易但想成功的交易者的需求。现在的投资者，等待着股票出现 5 点，10 点或者 20 点的振幅再操作，在华尔街的历史上从未有过这种经常的宽幅震荡，因此他们有比以前的投资者更好的机会，与那些认为报价纸带解读已经过时的人截然不同，我认为具有这种知识无疑是华尔街投资者拥有的最有价值的武器。

如果我现在开始我的华尔街生涯，并且掌握了这四十年中它教会我的东西，我将会首先通过它自身的行为表现对股市做出判断和预测。这需要长期的学习和不断的实践，要进行实盘演练，模拟交易缺乏风险的锻炼。对不确定性

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和危险的感觉，对利润的渴望，以及对损失的恐惧，这些都是一个人想要成功需要逾越的障碍。在这个过程中他必须用自己的钱去冒险；他必须体会交易操作中的各种各样的情感冲动。当他进行了上百次交易后，他就可以做到不夹带希望与恐惧地进行工作，从长期的一系列交易中获得经验，每一次都需要从影响自己的决定的因素中进行总结；每一次都需要把交易进行到底，直到在深思熟虑后决定停止。因此他将逐渐培养出一种交易员的特质和个性，他能够决定自己是否适应这份工作。而相比之下，投资大众很少能做到。许多人的天性中的一些东西非常不利，决定了他和这项工作格格不入。

最大的危险在于交易过度。我深信许多人失败是因为他们的资金和经验与他们买卖股票的数量不成比例。这就是为什么在一开始学习的时候要小额交易，并保持一定的现金头寸以应对损失，因为损失在那个过程中将会很常见。

没有人会从我写的东西中觉得炒股是件容易的事情，而大众普遍会产生这个错觉，尤其是在牛市的时候。应该明白的是，许多富有的大投资者一开始并没有拥有巨额资金，而是在股票投机行进行小额的交易，在那里他们的盈利仅仅是 2 个点，或是 20 美元。菲尔德、曼宁和利弗莫尔等有影响的交易者就是如此。如果开始他们就投入 2.5 万美元至 5 万美元的资金，他们也许会失败。

我们应该明白，股市是世界上最大的赌博游戏，是供最富有、最有影响力和最强大的人玩的游戏，如银行家、投机基金、财团和各种机构。他们中有些不但能够影响股市，而且在大多数情况下，还能影响货币市场；有些能在一定程度上影响商业状况，也能在很大程度上影响公众的情绪。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四十八章 为腾飞做准备

1910年 霍金煤铁基金——基恩离开——渡过难关的工作——侦测建仓吸筹——W.B.汤姆森的尼普森交易

在我与哈里森合伙期间，我有一个私人客户，他叫威廉·H.齐格勒，是布鲁克林最富有的人之一，他对哥伦布—霍金煤铁公司的股票很感兴趣，该股无红利支付，当时在纽约证券交易所的股价在15美元到20美元之间。

为了新股的发行，该公司的财政委员会为有名的股票经纪人和报刊工作者举办了一次宴会。我们乘坐私家车离开纽约并检查了该公司在俄亥俄州霍金地区的资产。我觉得这个公司业务相当单一。

齐格勒和他的朋友开始运作，将股价抬高到了25美元，而在高点附近有人让我出售一大笔股票，售股的收入将纳入该公司的金库。在未来的一两年里，该股股价下跌至8美元，然后到了1909年，在该公司业务没有明显改善的情况下，该股股价上涨到40多美元。该股流通盘只有7万股左右，所以比较容易操作。45美元每股已经高于该股票本身的价值。该公司在二十五年里只成功分红一到两次。它的出路已经被周围铁路公司的煤炭企业堵死，而我根据这次调查之行，更加确信这次筹资行为不会有什么结果。

该股由詹姆斯·R.基恩控盘，他是一只投机基金的经理，许多证券交易所的经纪行在该基金中都有股份。当股票涨至60多美元的时候，基恩建议该基金清盘退出，即便在那个时候股价也已经远远高于其自身的价值。该基金的某些成员还不想退出，所以基恩只好违背自己的判断继续交易。好多人对该股做空。由于该股基本已被垄断，基恩就继续拉抬股价致使那些做空者不得不在更高价买回。最后股票价格涨到了90多美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1910 年 1 月 19 日，该股股价暴跌，从 88.5 美元直跌到 25 美元，其间没有像样的反弹。这对整个股票市场的影响可想而知，那些参与其中的公司及不幸的经纪人都损失惨重，他是按每下跌四分之一点就买入 500 股下单，最终买了 20 000 到 25 000 股的股票却出货无门了。

我一直无法理解谁从那些基金获益了。当然肯定不是那些破产了的公司，他们现在负债总共高达 800 万美元。更不可能是那些出资组成基金的个人。可能真正获利的只有那位精明的谙熟这种操作的老人，因为当硝烟还未完全散尽的时候，他已经远赴欧洲了，完全逃离了法院的传讯和调查组的调查。

到当年秋季，创刊三年的《行情快报》已获得读者的认可，但由于定价只有每年 3 美元，其订阅数量还不足以赚钱。广告太少，因为该刊的发行量太小，还难以吸引那些想从公众那里获利或获得投资的企业来做广告。由于我没有专门的广告顾问，自己也没有多少时间打理这件事，所以广告业务虽有发展但非常缓慢。

那时我对股票市场的兴趣在于作为一个学生来学习市场，而不是作为投资者来赚钱。我最大的兴趣就是股票交易，而办《杂志》只是这种兴趣的一个表达方式。其目的就是教读者怎么去成功交易、怎么成功投资。它教人们去赚钱，可那时我却一味地亏钱。光靠杂志我甚至连糊口都成问题。我现在想找一个人给我一份工作，让我渡过这个难关，直到《行情快报》能为我赚钱。

新成立的汤普森—图勒公司是华尔街最具潜力的公司之一。公司总裁威廉·B. 汤普森上校在 1906 年时曾因尼普森交易而声名鹊起，现在又在拉抬激励铜业股价；其余的合伙人包括他的兄弟 J. E. 汤普森、奥拉沃·图勒、波士顿的巴塞洛缪和洛维特。该公司每年在广告宣传上的开销为 5 万美元，而其办公楼占了宽街 25 号整个十五层。

运用信函的方式招揽客户大有前途，而我也为此花费了大量时间和金钱，就这点而言我对他们就很有价值。我打电话跟他们说，说我并没有、也不希望有任何个人客户，做拉客户的工作我不感兴趣，但我告诉他们我知道如何更经济地增加他们的客户源。

结果我就得到了那份工作。现在我有了份生计。我从早上 9 点工作到下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

午5点，然后就去我的杂志社工作到7点。另外我每周还会在家工作几个晚上，这样我就能让杂志继续办下去。

那时候我一直在从两个方面研究股票市场：一个是股票投机研究，就此我构思和撰写了一系列文章；再一个是我白天在交易市场的分析观察，并不时进行零散股的投资实践。

现在我确信自己对市场的判断能力已经有所提升。我开始私下拍电报给波士顿发表一些观点，逐渐树立了准确预见的名气。巴塞洛缪先生，波士顿人和纽约人称其为“巴特”，对我的咨询工作很感兴趣并经常考验我：

B：维奇，你觉得现在的钢铁普通股如何？

W：我觉得有人已在悄悄建仓吸筹。

B：你是对的，就是我们在建仓吸筹，我们计划买入5万股。

我帮汤普森-图勒公司做了很多专题。比如，我们对新泽西的美孚石油做了几次调查。这是在美国最高法院宣布解散其托拉斯之前，那时其股票售价在500多美元。我从美孚石油的一个内部人那里拿到资料，资料显示该公司还有许多地上石油，但却没有在其资产负债表中显示，这些石油摊到每股价值300美元左右。我把这一信息传给了几个重要客户，但很奇怪的是都没有什么结果。居然没有人用20美分去购买价值1美元的黄金。

然后，我的主要工作却是成立一个部门，通过广告和追踪调查的方式来获得客户。在我介入几个星期后就开始招来了客户；最初一天能招来一个，后来一天能增加两到三个客户。

尽管公司客户量很大，但仍然不足以支付几个合伙人、写字楼还有庞大宣传费用的开支。客户并没有如期望般增长。业务员也招了，那种过时的广开经纪行的做法也采用了。我建立了一种招揽客户的机制，其中大部分工作可以用周薪12美元到25美元的女工来做，不仅客户资源大大增加，而且我的合伙人是又惊又喜。

这是我和汤普森上校的第一份合同。现在他已成为了华尔街的一个后起之秀。他在尼普森交易中所获取的那几百万美元一直积极用来交易坎伯兰—艾利采矿股，在这个股上他从未失手。他精通采矿业——他有几个能干的工程

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

师——但他更了解采矿业股票。

他除了控股激励铜业外，还持有5万股犹他铜业股，后来在50美元的价位抛出，更不用说他还有其他数量众多的股票证券。

在尼普森交易中，他和他的合伙人以几十美分每股的价格获得了控股权。在1906年，我的一个朋友让我注意该股，我也因投资该股赚了点钱。

就在同一年尼普森股有了大动作。汤普森给了古根海姆一份每股25美元购买大笔该股的期权。该股开始持续上涨，人们开始认识到该股背后有一个有价值的矿产资源，而且内部人士还毫不羞怯地公开了这一事实。

就在尼普森股股价涨到25至35美元之间时，公众买该股都买疯了，场外交易市场上对该股仍有巨大需求。有传言说古根海姆决定行使期权，他去拜访上校要求商谈此事。但令人好奇的是他们竟让他在会议室等了将近一个钟头。古根海姆开始怀疑起来，他拨通电话后就问尼普森股的价格。果然，市场上该股大量抛盘出现，走势很弱，显然有人在出货。他怀疑那些坐在会议室里面的人，一边让他在那等，一边在市场上以高于30美元的价位抛售股票，现在如果他行使期权，就要从尼普森那里以25美元的价格购买该股票了。

至此，上校在此役中大获全胜。他在办公室里兴奋得团团转，并且开始快速卖出所有尼普森股票，该股股价很快跌到25美元以下，其余人只能亏本出售了。然后他就抛售完所有的股票，正如我前面所说，这些股票每股成本只有几十美分。硝烟散尽之后，他赚了1 200万美元。

就在我刚成为汤普森公司合伙人的时候，那几百万又翻了几番，要是该笔钱放在普通人手里肯定赚不了那么多。我讨厌去想有人在一次交易中就赚这么多钱。汤普森的做法是拿几十万投资就要赚到几百万。尽管我没有为他算过账，但有理由相信，汤普森在尼普森交易后过去的五六年里，使他原来的资本又翻了几番。

我在该公司期间确实获益匪浅。然而那段时间我却从未在股市上赚到钱。我没有投资资本，那杂志榨干了我的所有。另外，我还对内部消息很是怀疑。我总觉得内部人员对他们自己的产业会有错误的判断，他们给出建议时我总觉得背后藏着把斧头。有时汤普森上校会来到我的私人小办公室，该办公室位于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

宽街和交易大楼之间拐弯处的楼上，装有一个股票收报机和一部电话，他会对着正在独自仔细研究市场的我说："威科夫，叫你的人去买激励铜业股！"我会从挂钩上取下听筒说，"买激励铜业股。"报价单还没传回，他就走出了办公室，我并不会真的下单去买激励铜业股，也不会建议别人去买。我并不觉得这会显得我对他不忠，尽管在公司有个不成文的规矩，只要汤普森说"买！"其他人就会去买他想做多的股票。但我与其买激励铜业股(该股直到上校发出做多消息后才有所动作)，还不如弄清美国钢铁股和联合太平洋股或是雷丁股的可能走向，也许结果还好得多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四十九章 新的业绩

1911 年　赢得名气——预测市场——新趋势启动——重新站稳脚跟

到 1911 年夏天，我开始在预测市场方面有了点名气。我开始为汤普森·托尔公司和《行情快报》的读者解读市场动态。与此同时我在《华尔街杂志》每期的扉页刊登“市场瞭望”专栏。该专栏主要是研究一般市场分析人士常常使用的主要因素，如货币供应量、盈利预期、农作物收成、行业发展等。尽管我的讨论也是根据这样一些所谓的基本面，但只有我最亲密的朋友才知道其实我的结论并不是根据这些，而是基于对市场动态的分析。那时一般人——交易员、投资者、股票经纪——都不懂用其他方法分析。完全根据市场的运行形态分析写市场瞭望可能远远超出了他们的理解能力。这并不是强调我自己多么了不起，而是因为从我个人与成千上万的客户和数百个经纪人的接触经验来看，他们根本就没有像我做过的和正在做的这样来研究市场。他们会阅读各种新闻短讯、新闻快报，打听各种小道消息；他们追踪银行报表、报告、盈利情况和其他数据。而我在我的文章里要说的是，由于某些技术因素（这正是我采用的工具），我认为那些要拉升的股既不会引起他们的注意也不受他们重视。我把我的思想用他们的语言加以包装，通过一段时间的准确预测赢来了大批的追随者。

我的读者问能不能想一种办法可以让他们更快地看到我的预测。我决定一周发行一次，于是在 1911 年 10 月推出了《趋势分析》。

读者立即对此做出了积极反应。一两个星期之内新《快报》吸引的订户已足以解决我所有的经济和出版费用问题。

我已经知道这些新订阅者需要什么。他们对如何在股票市场赚钱的一般

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方法不太感兴趣，更确切地说，他们就是想知道在什么时候买入或卖出什么股票。对于这种信息他们宁愿多付点钱，哪怕我一个月的收费比其他资料一年的收费都多。《趋势分析》的订阅价格是每月 5 美元，一年 50 美元。

我平生第一次负债，主要是因为我想出版一份刊物教读者如何战胜市场。我唯一成功的是使自己得到了一个教训——大众并不想受教育，而只要我给他们透露“内幕”消息就行了。我知道自己在这方面要比一般人做得更好。我现在要做的就是把它做得好上加好以吸引更多的追随者，从而给自己带来更多收入。

几个月后，杂志的订阅收入就上升到一年 6 万美元。

《趋势分析》就一张纸，内容分许多段。随便用个包装纸也能把上面的内容记下来，之所以能赚钱，是因为我对市场的预测大多数时候被证明是正确的。

我现在在经济上再次站稳了脚跟，可以继续发展我的杂志事业了。在我的副主编乔治·C. 塞尔登的帮助下，我为该杂志撰写了大部分内容。现在我给编辑部增加了人手，这样我就可以每天从上午 10:00 到下午 3:00 专心研究市场，在收盘之后再写稿子。

从汤普森·托尔公司辞职后，我给他们留下了一个机构完备的展业工厂。我把总部还设在那儿，他们给我提供一个很好的私人办公室。我给他们带来的业务的价值足以弥补并远远超过他们给我提供办公室和办公设备所花费的成本。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五十章 谢绝邀请

1912 年　海登—斯通公司的邀请——大交易客户——拒绝一个好职位

有一天，海登—斯通公司纽约办事处的管理合伙人 N. 布鲁士·麦克凯文问我现在在干什么。“我听说你已从汤普森公司辞职了，”他说。

我说是的。我现在正在出版《行情快报》，写《趋势分析》，并且做得很好。

“你来和我们一起做怎么样?”他问。“就像你在汤普森那边一样开展业务——就像你自己的企业?”

“我只接受合伙。”

“就我来说这没什么问题，”麦克凯文说，“但海登先生和斯通先生都不像我一样了解你。我想让他们先熟悉熟悉你，你看你先过来拿工资做一段时间，让他们好有机会了解你，行不行?”

“不，”我说，“我已经决定再也不为别人的经纪业务忙活了，除非我自己在里面有股份。”

于是我们确定了一个日期，让我去见见其他两位合伙人，而同时发生了一件事，使我有机会向他们展示我在招揽业务方面的能力。有个大交易商，他的总交易量达到了一个很大的数字，他一直对我的预测方法很感兴趣，这时跑来见我。

“如果你把总部安在一个好的证券经纪公司，”他说，“我会给你一些业务。”

我把这件事告诉了麦克凯文，并要求他推迟我和他的合作伙伴的见面。他让我搬进他们公司的一个私人办公室，我就带着这位客户搬过去了。我的其他个人客户也都跟过来了，有几个月，从我那间私人办公室里传出的交易量占到整个纽约证券交易所总交易量的 1%—2%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那段时间结束时，我和麦克凯文又谈了一次，我问他和他的伙伴对我的展示怎么看。他们觉得非常好，他回答，但他们更愿意再聘用我一年。我想要多少薪水？“一年 2.5 万美元，”我回答。他只答应给我一年 1.2 万美元。

“你最好仔细考虑，”他说，“这不是很多年前，那时我在波士顿客户室为海登—斯通公司董事会张贴海报。我现在在公司的股份已超过 100 多万美元。”

我说：“如果我答应一年拿 1.2 万美元来帮你拉客户，我确实可以拿到这 1.2 万美元。但你却拥有了整套工具、理念、系统。我只得到 1.2 万美元，而你得到的东西价值几十万美元。如果一年以后，我们达不成协议，我还得回到我原来的地方。我想我们合作不了。”

然后我就开始考虑作为合伙人进入另一家证券经纪公司。许多客户来找我，我最好能让他们有个安顿的地方。他们是《趋势分析》的一个副产品，少数人坚持要求和我建立更多的私人关系。但我并不关心这一点，并保持自己大部分时间与世隔离。我花越多的时间来认真研究和思考市场，就越能做出更好的判断。

现在我的杂志关于投机方面的文章越来越少；而越来越多的文章致力于研究投资和融资。

因此，我决定将其名称改为《华尔街杂志》。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五十一章 选择最佳合伙人

1913 年　又当经纪人——挑选最好的股票——预测盈利——通用汽车期权——抄底

这一年我作为特殊合伙人加入了阿尔弗雷德·梅斯特证券经纪公司，并对该公司投入了一笔资金。

我继续做我的杂志，写《趋势分析》，在研究市场的同时也做一些交易，并认真思考扩大公司业务的一切可能性。但该公司所具备的条件并不像我当初想的那样。梅斯特先生，是纽约证券交易所管理委员会成员，26 年前曾是诺伯先生（1913 年担任证券交易所主席）的一个合作伙伴，办公地址与我当年供职的海泽德—帕克公司在同一层楼上，当时我仅仅是个办公室小职员。他是那种老式的经纪人，很难让他大刀阔斧地拓展业务。

我没怎么费力，一定数量的新业务就来了。我继续为我的杂志写文章——有时分析一些市场行为，并确定其当前状况及发展前景，其他还做些专题研究。我写过一个系列文章“为未来收入买股”。这些文章主要指导人们选择那些有明确发展前景的公司的股票，而不太关注当时收益如何，主要是为了在未来获得更大的回报。

另一个系列文章“哪一种股票是最好的?”回答了这个问题。为了写这个专题，我将所有在证券交易所上市的股票根据行业进行分组归类。即使在那个时候也已经有了几百只股票，但却只涉及十几个行业。我的分析明确显示，当时前景最好的是连锁商店和邮购公司。我把连锁店称为“金融的仓鼠”，因为这些连锁店能够快速把那些小商店挤得无利可图。其他行业可能需要发行债券和优先股来为业务拓展融资，但连锁店一美元的新资本都不需要。例如，S. S.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

克雷斯吉就告诉我，他开始时资本不到 5 000 美元。

我想为我的订户找到一个能让他们的钱增长最快的行业。其后 15 年连锁店的快速发展也证明了我当年研究的正确性。

邮购公司——例如希尔斯—罗布克公司——也表现出诱人前景。它们连续几年的报表表明它们的年毛利增长率达到 10%左右，它们投入每 1 美元资本的净利润率为 9%—10%。因此，很容易就能预测其未来必有较大的现金分红。

在这一年，也就是 1913 年，通用汽车公司在纽约证券交易所的股价为每股 30 美元。总共发行的只有 164 000 股普通股，还没有支付过股息。该公司在几年前出现过财务困难，被迫以典当的方式借贷 1 500 万美元，贷款银行通过投票权信托获得了该公司的控制权。

由于取得了一些该公司从事什么的内部资料，我相信它有一个美好的未来，于是我一个接一个地拜访这些银行家，想以 30 美元每股的价格获得 10 000 股股票的期权。这约占流通股的十六分之一。我打算自己承担部分损失，其余的就长时间放到市场。我提醒这些银行家一个事实：该股一直以来波幅较小，成交异常清淡。我说，如果他们给我这个期权，我有方法和手段挑起公众的兴趣从而为该股营造一个良好的市场。

一些银行家似乎有兴趣，但最终决策权掌握在一个叫塞利格曼的人手里。“我承认目前该股还没什么动作，”他说，“但它正在逐渐吸引投资者，随着时间的推移，我们有望看到一个更好的市场。恐怕我不能给你这个期权。”

我问，如果以超过 30 美元的价格，他是否会感兴趣。

“不，”他回答，“我想我们还是会按兵不动。”

按 30 美元每股计算，整个流通盘价值约为 5 000 000 美元。15 年后其估值达到 40 亿美元。在我与银行家们谈判的那年，通用汽车股的最低点是 25 美元。三年后同样的股票卖到 850 美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五十二章 战争前的市场

1914 年　神秘卖盘——崩盘——证券交易所关门——缩减开支——军工股的沸腾

1914 年上半年的市场特点是沉闷、一点点缓慢地下降。市场几乎没有购买力，但似乎有一个神秘的来源在持续、稳步地出货。不是急剧的抛盘，而是慢慢地把买家想要的股票抛出，但又不至于抛得过多打击买盘的积极性。如果市场需要 1 000 股，那在这个价位上供给不会超过 500 股。很多大人物在慢慢退出——慢慢地、耐心地稳步推进。成交量很小，而且还有减少趋向。波动幅度很窄，很少有机会赚钱。这就像有人在试图扼杀投机。

当第一个明确的战争信号出现以后，所有这些精明的卖家如此行动的原因一下变得明朗了。国内外所有大的利益集团，包括银行家、外交官和他们的亲密朋友，一直在把所拥有的一切都变成现金，以便为这场大灾难做准备。政府购买了所有可以买到的粮食。任何熟悉芝加哥期货交易所指示牌的人，都能从小麦和其他商品的运行上，感受到火山即将爆发的迹象，然而大多数人对此还存在怀疑。人们难以相信，在这个所谓的文明时代会有任何伟大的国家走向战争。

当欧洲的军队最终行动起来以后，恐慌终于在纽约证券交易所爆发，在纽约证券交易所关门前的短短时间里股价下跌是如此之迅速，以至于大多数交易者都吓瘫了。他们似乎希望在最后的时刻，灾难能被避免。那些对股市感兴趣而又没有经历过股市恐慌的人，很难想象股市的关闭将意味着什么，买入股票的普通股民看着自己的财富瞬间化为乌有，就像脚底下的大地突然裂开了一样。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于经历过若干次恐慌，我知道如何照顾自己。第一件事是减少出版业务的开支，使我的损失降到最低。因为股市已经关闭，只有一些非法的所谓“水沟市场”交易，《趋势分析》对订户已经毫无价值。我虽然还在继续发行，但在证券交易所歇业期间不再收费。整个杂志的稿件几乎全是我撰写，塞尔登先生只负责日常管理，而其盈利能力，在盈利前面还是一个负号。

证券交易所于12月恢复业务，从开盘对低价股的报价来看，公众的交易兴趣有所回升。想在底部捡便宜货的人从银行取出钱大量投入股票和债券。对《华尔街杂志》和《趋势分析》的需求也大幅上升。与战争有关的股票沸腾了。那些买对了股票的人赚了很多钱。股票市场比过去两三年的任何时候都更加活跃。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五十三章 开展融资业务

1915 年　留声机——赚钱的联盟——自发的市场——创纪录的发明

从《华尔街杂志》面世时起，就有人不时拿发明或企业来我这，要求我帮他们融资。在他们看来，作为财经杂志的发行人，我肯定跟华尔街的每个人都有联系，也一定会找到愿意冒险投资的人。大多数情况下我对这种建议都不加理睬，偶尔我也会给来访者一封介绍信，让他去找某位可能提供帮助的人。

大多数人在自己熟知的行业能赚钱，而干别的行当很可能就赔钱。然而，在赔钱的时候我们也许能学到比钱更有价值的东西。尽管从长远来看，如果我从来不理会这些来找我融资的人也许更好些，但我对一些项目的参与(有时证明很令人遗憾)确实让我对与股票市场有关的公司事务有了更深入的了解。如果我不参与这些活动，是很难获得这些信息的。

我多年前就认识哥伦比亚唱片公司录音部的经理维克多·H.爱默生先生。他在唱片制作领域有很长时间的从业经验。他也是一个发明家，就是他最早想到把音乐放到留声机唱片上，是他最早把爱迪生的发明用到娱乐休闲上。他用一支德国乐队演奏的音乐制作了第一张音乐唱片，当时这支德国乐队碰巧在他家窗户外的树底下演奏。他用一些小圆筒(那时是作笔录用的)把他们演奏的音乐录了下来，然后向每个想从老式耳管听“留声机放的音乐”的人收取25 美分。

“一战”爆发后，爱默生告诉我，他计划生产一种 10 美分一张的留声机唱片，不久后，这个“小奇迹”就在伍尔沃斯连锁店卖出了数百万张。

有天晚上他叫我到他家去看点新玩意。他发明了一种小留声机，他相信零售价可以卖到 3 美元，而当时留声机的最低价格是 15 美元。他的想法是以这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

么低的价格他可以卖出大量这种新机器，然后购买机器的人又会购买更大数量的“小奇迹”唱片，这种唱片可以由哥伦比亚唱片公司生产，也可以由其他他所指定的厂家生产。

当时百代兄弟在法国生产一种唱片，通过他们纽约分部的销售情况可以看出，这种唱片在美国销量很大。爱默生已经从百代兄弟那里获得授权，把他们唱片上的音乐转到 6 英寸盘片上，这种盘片的零售价只要 10 美分。百代兄弟唱片上的曲目包括恩瑞科·卡鲁索、约翰·麦克马克和其他顶尖歌剧明星的唱音选段，这些歌剧明星是维克多有声机器公司的特色艺术家。

爱默生说他真正的目的是开启一个小唱片的巨大市场。一旦他发明的 3 美元的留声机出现在市场上，就会刺激其他的制造商去生产，而买这种机器的人们将会买更多的唱片。他看见了一个巨大的商机，不仅是对于 10 美分的唱片而言，而且是对于一个更大的尺寸——唱片里首次出现的最大尺寸，零售可以卖到 25 分的唱片而言。

他问我是否可以为这个新企业筹集 20 万美元的营业资金。我表示我有信心筹到这笔钱，我们签署合同以后，爱默生留声机公司宣告成立，我也立即着手筹资事宜。

我写信给我的一些朋友，说爱默生留声机公司的股票将会在场外交易市场以 5 美元到 7.5 美元每股的价格进行交易，该股票将会在一个星期内放盘，并告诉他们这是一个很好的投资机会。很快，我的经纪人告诉我，场外交易市场已有人报价 7 美元要买该股票。一会以后，他再次给我电话，说报价已经达到了 8 美元、9 美元、10 美元。我没有对市场做任何的事情，它自己就开盘了。在两三天以内，该股票就以每股 11 美元到 12 美元的价格大量成交，几个星期内，通过出售库存股票，我筹到了开办新公司所需要的 20 万美元。

爱默生留声机公司的股票持续在场外大量的交易，并且在其存在的前几个月内，每股股价最高卖到 16 美元。在布鲁克林，该公司签订了一个制造 200 000台 3 美元留声机的合同，留声机在随后的几个月里很快就生产出来了。

同时，巴黎的百代公司也在为这种小唱片制作钢模，钢模送达纽约后，我们立即着手生产。第一张唱片选的是卡鲁索、麦克马克的唱段。当时维克多公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的唱片卖到几美元一张，而我们的唱片在伍尔沃斯商店只卖 10 美分一张！维克多公司发布布告称他们拥有这些艺术家的唱片在美国市场上的专卖权。但他们并不能干涉我们的买卖，因为这些艺术家在与维克多公司签约前，在巴黎他们就已为百代公司演唱，而我们已获得百代公司的授权。

我原本只是负责为该公司筹集营运资金，但是当我看到很多人都是因为我而不是因为爱默生才对公司进行投资时，我就无法离开了。很显然，我有必要留下来，以保证公司的资本不被冒险用来搞新的发明或其他不明智的交易。

"一战"开始的头一年，《华尔街杂志》(还没有赚过一美元的利润)的大部分材料都是由我的副主编乔治·C. 塞尔登准备和撰写的，弗雷德里克·劳豪特协助其工作。我的时间则分别投入到《华尔街杂志》、《趋势分析》和爱默生留声机公司。最后这项工作我有点厌恶，但我已被套住了。我当时的感觉是，如果公司的运营出现了问题，也将会影响到我。

一开始，出售百代风格的唱片遇到了很大的阻力，因为任何想在维克多或哥伦比亚出的留声机上听百代唱片的人必须使用一个附件，因为这种唱片是通过类似于爱迪生的方式进行制造的，与维克多和哥伦比亚公司生产唱片的流程不一样。有一天，在爱默生的屋子里，我在一个我们生产的小机器上播放百代唱片，我碰巧把音箱放在侧边倾斜的位置上，唱片在没有附件的情况下达到了可以直接听到的效果。爱默生坐在屋子对面，惊奇地看着我说：

"你是怎么做到的？让我看看你是怎么做的。"

我向他演示了我是怎么放音箱的，他陷入了沉思。几个星期后，根据这次意外事件的启示，他发明了一种新的唱片，这种唱片不管是在爱迪生、百代式留声机，还是在维克多、哥伦比亚式留声机上都能很好运行。这个发明再一次扩大了我们的业务领域。我们开始快速扩大我们公司的业务。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五十四章 因战争而发财

1916 年　真正的市场——宽幅波动——游击战术——获利了结——千万唱片

证券市场完全受战局的影响，那年的夏秋季，在因敌对双方战争的爆发所引起的恐慌性清盘和“水沟市场”的极端低价交易之后，接着是投资者逐步恢复对市场交易的热情和狂热。1915 年，我们开始有了真正的市场，因为市场交易投资活跃，股价波动幅度也较大，这样就有钱可赚。鲍德温股股价在 1915 年从 27 美元涨到 154 美元，次年其股价在 52 美元到 118.5 美元之间波动；伯利恒钢铁股股价在 1915 年一度低于 50 美元，当年涨到 600 美元，并且在 1916 年达到了 700 美元；通用汽车股股价达到 850 美元；在 1915 年以 38 美元抛售的美国钢铁股，其股价在 1916 年涨到将近 130 美元。

《趋势分析》每周发行一次，如果期间发生特别重大的事件，则会发一期增刊。尽管我也对影响市场的主要因素做简单介绍，但我主要还是讨论市场的技术状况并判断其运行趋势。我的建议都是以活动（战役）的形式提出。大部分的投机股票都在上涨或是下跌，我的主要任务就是确定是否存在吸筹、派筹、拉升、打压行为，并尽可能确定转折点，然后建议我的订户是选择做多还是做空。

市场被专业地操控着。主要的银行家掌控着市场的缰绳，除少数例外以外，股价或多或少都受其控制。当然有时市场趋势难以辨明，至少对我来说是这样，这时候我就会采取一种中立态度；但如果交易中显示出某种重要的上涨或下跌迹象，我会建议订户买进或卖出相应股票。最好辨明的是那些宽幅波动的领航股——特别是那些能在最短的时间内被操纵上涨或下跌到最大程度的股票，其趋势通过它们的运动轨迹、成交量等都能看出来。我的目的就是让我的追随者骑上最快的马。一旦我发现一个机会，我就告诉他们跳上马背，让操盘者去驱赶它，这样就可以充分享受到让大庄操作、跟庄获利的快乐。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当然，这么做也是有风险的。我明确告知订户，他们必须要有承受一定风险的思想准备。但实际上我把每次交易的风险都控制在 3 个点，因此我要做的就是让他们的利润超过损失、佣金和咨询服务费用（这个到 1916 年已经涨到 90 美元一年了）的总和。

由于一系列成功的活动（战役），投资者的收益也在不断提高。在 1916 年 9 月 8 日，我们在一个月前买的股票上获得了如下利润点：钢铁，17.875；鲍德温，12.5；炼铁厂，9.875；联合太平洋，7.125；汽车模具，6.875——5 只股票共获利 54 点（众所周知，一点即每股盈利一美元）。然后我们离开了市场，一直到 10 月 5 日，我们选择做空。几天之内，出现了 4 到 8 点的利润，我们把止损点下移，这样就保证我们可以获得 3 点利润。当股价回涨一些后我们的止损点被吃掉了，这次战役获得的利润比上次要少许多，后来股价再次上涨，我们还是做空，结果亏损了。再有一次，我让每个人在 30 美元时买入玛格莫铜股，其股价一个月就涨到 60 美元；而后空仓等到 11 月 27 日；然后再次做空，直到 12 月 14 日出现了如下利润点：钢铁，13；炼铁厂，12.25；中部皮革，16.125；鲍德温，14；汽车模具，7。

爱默生留声机公司第一年主要是做准备工作。竞争对手对我们大肆批评，称我们公司或多或少存在欺骗行为。为了证明我对公司的未来充满信心，也为了对我承担的道德责任有个交代，我把更多的时间投入到留声机公司业务中，比以前更加辛勤地耕耘着。

战火还在蔓延。原料价格很高，而且很难运输。公司还没有建立起顾客的信任，但在鼓励市场信心方面，还是做了很多工作。然后在新式唱片准备投产时，我与宾州有关方面签订了一个以 25 美分销售 1 000 万张唱片的合同，并告诉他们我会给他们很多的订单，他们需要建立一个新的工厂。我们的生意越来越好，但工厂不能快速提供我们所需的唱片，所以我们的增长还是相对较慢。往往是订单需要 2 到 3 张唱片，而我们却只能发 1 张唱片的货。

公司生意发展得非常快，我们需要更多的资本。由于内部人士对于股票市场的扰乱和银行对于我们公司贷款的限制，我们无法得到资金。在公司成立后的第二年或第三年，我以本票的形式借入了 10 万美元以上。结果，我的名声，还有我的时间、金钱以及我的身体健康都遇到了危险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五十五章 大量卖空交易

1917 年　高额利润带来太多的追随者——寄生虫——打烂钢铁普通股——出版业十年

1917 年，《趋势分析》在股市的成功为其赢得了客户。5 月 14 日，我们对市场中几只主要的交投活跃股票做了多头。5 月 31 日，我们将这些股票全部卖出，所获利润情况如下：美国钢铁，14.125；伯利恒，12；坩埚，11.25；拉克瓦那钢铁，10；其他股票，获利 8.375 点到 6.75 点不等。我们在一只股票投资上亏损：史蒂贝克，－3.25。在这 10 只股票中，我们平均的收益超过了 8 点。

保持空仓一周之后，我们大量卖空，运气很好，在下一个月就实现了利润。7 月 27 日，我们买进 10 只交投活跃的股票，以较小的亏损抛出。8 月 15 日，我们再次做空。到第 23 天，这 10 只股票为我们带来了 66 点的利润。到月底时获利又有相当程度的增加。9 月 4 日，我们建议所有的投资者获利了结，结果如表 55-1 所示。

表 55-1　做空的股票交易

做空股票名称	卖价	9 月 4 日价格	获利点数
美国钢铁	124.125	104.75 *	15.125
坩埚	81.25	66.25	15
鲍德温	70.25	56	14.25
共和钢铁	89.5	77.875	11.625
伯利恒 B	115	104	11
拉克瓦那钢铁	90.75	77.5	13.25
美国机车	69.75	57.5	12.25
甜菜糖业	94.25	81	13.25

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

做空股票名称	卖价	9 月 4 日价格	获利点数
中部皮革	92.125	79	13.125
匹兹堡煤矿	54.25	46.375	7.875
		* 加上红利 4.25 点	

上述股市战役是一个长期连续的操作，在这一操作中，我们有所损失，但是总收益大大超出了所有损失和佣金等的总额。现在《趋势分析》的订阅者在其经纪人账户中拥有了丰厚资本，因此《趋势分析》成为全国经纪人的钦佩对象。公司业务的发展是如此之快，以至于我发现我们可能获得了太多而又难以控制的追随者。我把订购价从每年 90 美元提高到 150 美元。订阅者的反应是在接下来的六个星期内，以支票的形式共邮寄订阅费 60 000 美元。

在新的订阅价下，订阅者人数非但没有减少，反而有所增加。我们并不认识的订阅者说他们因我们的建议而获益。全国各地的经纪人开始订阅《趋势分析》，并逐字发送我们的建议，好像这些都是他们自己的观点。当我们建议买进时，股票开盘价比前一天收盘价上升 1 到 3 点，当我们建议斩仓或卖空时，第二天上午的开盘价会比前一天的收盘价下跌 1 到 3 点。

这是一个非常严重的障碍，因为我们的订阅者以“市场价”下订单，而《趋势分析》的信息又被口口相传，致使大量订单涌入经纪公司。布法罗、芝加哥、堪萨斯市以及其他地方的经纪商，更不要说当地的经纪商，通过他们的线路不停向外发布《趋势分析》上提供的信息。当这些经纪人、分支机构以及代理商通过电话、电报和邮件的方式把我们的建议传递给他们的客户，所有人通过关注我们的建议来选择股票，从而引出大量买盘。

因此，那些花钱购买我的建议的订阅者被许多未支付我们一分钱的买者挤出了市场，使他们难以以正确的价格购买股票，而这些人的经纪商就是寄生在我们提供的咨询服务上。如果我们建议以 120 美元买进美国钢铁股，第二天的开盘价可能就涨到 123 美元，止损订单价格将会是前一天的收盘价 120 美元。这就人为地造成了一个 3 美元的价格波动，如果我们的建议仅仅只提供给我们的订阅者，毋庸置疑，这种波动就不会发生。有些经纪公司吹嘘，《趋势分析》发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

布之后，他们可以在很短的时间内获得其主要内容。这意味着我们提供建议给我们的订阅者的当天下午，这些经纪商就开始向他们的客户提出相关建议，导致第二天上午开盘时的大量竞争，与我们的订阅者将要买卖的数量完全不成比例。

我们在《趋势分析》中反复发布警告声明，不要在开盘时下买卖订单，因为交易所的经纪商们都同时努力执行这些订单。我们指出，如果开盘之后执行订单并避免同时大量买卖一只股票，结果会更让人满意。同时，我们也告诫订阅者不要让经纪商知道其订单情况，直到经纪商以市场价格执行订单。虽然经纪人公司没有获得关于《趋势分析》建议的任何信息，但是我们的订阅者是他们认识的，当他们的订单被投入以后，客户的代理人和订单登记员就知道了："威科夫在买股票。"这会带来更多的跟风盘，他们会在我们建仓后的几分钟到几个小时内跟踪而至。

这变成了一个严重的问题。对市场判断的不断成功最终会自动走向失败。靠我们生存的经纪商们破坏了这个游戏。但我并不想看见大量的损失发生，有时，我开始为订阅者们祈祷，希望他们可以摆脱一些不受欢迎的追随者。

我为投资者提供建议已经有 6 年的时间了，我尽自己最大的努力让订阅者获利，我把自己投入到我本不该进入的爱默生宣传上，并且在一天中我花一个小时致力于股票市场的研究，为订阅者提供超越华尔街任何已经发布或出版的、精确的、能带来利润的观点和建议。最终结果却让自己处于一个为祈雨而磨破了膝盖，现在却面临暴雨可能冲走他所有庄稼的农民的境地。

直到一段时间以后，我才认识到限定每天中午花一个小时研究市场状况和市场行为是一种优势。如果我是一个积极的交易者，这将难以做到，但在确定市场的趋势，预测重要转折点并选择最佳的股票，以便在最短的时间内获取最大利润方面，一天一个小时是比较理想的。通过把每天的各个时段都与前一天的相同时段逐个比较，可以很清楚地看出多空相对的强弱、对市场看涨或看跌的影响的反应、操纵的性质等。

10 月底的一个有趣的小插曲更加突显了"食客"的劣势。随着很多高级别铁路证券的清仓，50 只铁路股票的平均价格围绕 70 美元上下波动。当政府接

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

管铁路的控制权时，铁路股票价格在几个月内都保持在最低点。

10 月 29 日，通过分析股票报价纸带我得知，市场处在一个进一步大幅下降的边缘。我让我的追随者卖空美国钢铁、伯利恒、鲍德温等其他七只股票。第二天，市场成交量很大，特别是美国钢铁股。31 日，美国钢铁股成交量达到 352 000 股，那天的交易总量为 1 127 000 股。令人非常满意的是，一些“大人物”要么是卖出了其持有的大部分钢铁股，要么是卖空该股，或者两个都做，因此，我认为市场已经处于一个最危急的时刻。那些大银行家和操纵者除非预测到一个相当大的下跌，否则不会大量出售。其实我一直努力在探究最大的操纵者将要做什么以便紧随其后，所以我一直等到第二天上午以进一步确认钢铁股的疲软，并发现该股下跌趋势比以往更明显，于是，我通过电报向我的订阅者发布了以下建议：

“美国钢铁普通股会下跌到 85 美元。”

“按市价卖空美国钢铁股，每下降一个点后再出售同等数额，对每一笔交易设置 3 点的止损，不要舍不得使用止损。市场将大幅度下跌。”

该日股市下跌是因为管理委员会打算给交易的股票设定最低点价格这一虚假传闻。那天，大多数交投活跃的领航股下跌 1 或 2 点，有些多达 7 点。美国钢铁股在 102 美元和 99 美元之间波动，收盘价为 100.75 美元。报纸对第二天上午发生的事情做了以下描述。《纽约先驱报》说：“美国钢铁股是该次袭击的中心——毫无疑问这是一次联合袭击。皮埃尔实业股开盘价 99 美元，下跌了 1.75 美元，一分钟内下跌到 98 美元，中午前卖价 96 美元，下午股价触及 93.25美元，当天净下跌 7.5 美元，只在收盘时有微小回涨。”

《纽约世界》提到这样一个事实，即一个代理机构已经“给多人发出一份电报，力劝对方在 95 美元以后做空钢铁股，不到 85 美元不要平仓。这一建议是导致美国钢铁在最后一小时的大量卖盘发生的原因，使得美国钢铁股股价跌到 93.25 美元，卖盘超过 500 000 股，这是自鲁西塔尼亚灾难引起的恐慌以来最大的卖盘。”

根据我一个朋友（在联交所见证那一天的成员）向我所描述的，交易所一半的经纪人一整天都在稳步卖出美国钢铁。购买者被淹没。自然，股价也随之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下跌。

美国钢铁股，这个无可争议的市场领航股，再加上如此巨大的交易量，其几个点的下跌引起了轰动。有传言称，这是卖空者对市场有组织的空头袭击，无疑类似的大动作也正在酝酿之中。毫无疑问，高度自信的政府知道美国铁路的糟糕情况——其运输体系——会导致某种危机。主要铁路股份的疲软证明睿智的人知道如何影响市场的走向。但是，美国钢铁股如此突然的疲软让投资者丧失了信心，并在金融界引起严重的恐慌，以至于必须采取紧急措施了。

股票交易所收盘后，股票交易监管委员会召开了一次特殊会议，要求所有会员每天提供被借出的股票清单，并给出被借出股票客户的名单。

显而易见，通过向我的订阅者提供这些特殊的建议，我无意间拉燃了导火线。不是因为我们数量相对有限的订阅者有足够强大的力量促使市场下降到这个程度，而是因为我的建议是如此的不寻常和轰动，以至于被电话和电报广泛传递，直到整个国家的人都知道这个建议，每个人都卖空美国钢铁股，卖出的股票越来越多，从而导致其价格下降。可能我的订阅者每卖出 100 股，其他人就卖出 500 或 1 000 股。以美国钢铁股价格下降的速度，第二天价格很容易就下跌到 85 美元，但我在《趋势分析》中表达了对我预测突然出现如此变故的反对：由我的追随者所组成的所有这些热情高涨的卖家加上其他许多人，将努力在 85 美元附近补仓并引起一个有利于市场上行的抢购，这与股市的下跌过程中所发生的事情相似或许可能比那更糟。

如果仅仅是我的客户按照这一建议采取行动，美国钢铁股的价格下降到 85 美元可能需要一周或 10 天的时间，而且他们的补仓行为也不会扰乱市场。但由于这些民众的紧紧跟随，无论是对订阅者还是对民众来说，结果都是难以预料的。10 月 29 日，前者在一次独立的行动中以 102.875 美元卖空美国钢铁股和其他九只股票。

我能做的只有一件事情：设法摆脱外面的这些追随者，因此，在 11 月 1 日正常发行的《趋势分析》上我发布了以下建议：

“根据 10 月 31 日《趋势分析》特刊中的建议卖出的美国钢铁股，明天开盘时应该平仓，因为今天的极度疲软可能会引起 3 点或 4 点的反弹。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当然，这并不是平仓的好理由，但它足以让这些寄生虫们望而却步。大多数我的客户不太可能因为这个借口而改变仓位。至少，他们会在其他人以较高价格出售钢铁股时继续保持空头。

第二天上午，市场明显开始增持美国钢铁股，该股前天晚上收盘价为 93.875美元。开盘时一方卖出价为 98.5 美元，另一方卖出价为 97 美元，然后下降到 95.125 美元。

《纽约世界》说："股票交易所管理者昨天获得一封星期三发出的公众传闻的看空美国钢铁的信件。事实证明，《趋势分析》并未明确声明说美国钢铁股将在特定时间内下降到 85 美元。这是百老汇 42 号的一份金融杂志《华尔街杂志》发出的信件，这家杂志社拥有与其出版业务有关的市场信息办事处。"

接着，《纽约世界》又重复了《趋势分析》中的建议并继续道："《华尔街杂志》的一个代理人表示，这条消息不足为奇，而且它是在该公司的股票市场服务过程中正常发布的。他还指出，给订阅者的信件是保密的，而且订阅者也被告诫不要告诉非订阅者。他说，他们并不谎称对市场的发展趋势拥有任何内幕消息。"

这是事实。股票行情报价纸带告诉我其他大人物在大量出售美国钢铁股，如果一个人知道如何解读纸带，则纸带给出的信息优于任何内幕信息。

美国钢铁股随后的走势证明我的建议是正确的。由于平仓的增加，该股股价反弹到 98 美元以后，再次下跌。

我们保持在美国钢铁股和其他 9 只股票上的空头仓位，并满意地看到，在接下来的两周内，50 只股票的平均价格下降到与 1914 年 12 月份的价格持平的价位(当时是股票交易所由于"一战"突然爆发而长期休市后得以重新开放)。

在美国钢铁股股价下跌到 90 美元后我们把它和其他股票一起平仓，做获利了结，之后我们再次卖空，三个星期内，美国钢铁价格下降了 12 点，低于 80 美元。

有人常常告诉我，自 19 世纪 90 年代的弗洛沃州长以来，我拥有的个人追随者比华尔街任何其他人都多。但是，我并不为此感到骄傲或自负。每前进一步我都更加谨慎，更关心最后的结果。我并没有追求或渴望这样一群追随者；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我为此感到担忧。没有人比我更清楚地知道，现在这些因追随我获利而欢呼的一群人，当我的判断失误时同样将会是中伤我的人。

有时，我知道这些追随者实际是在引颈就刎，我可以利用他们创造为我带来巨额利润的市场状况。但是，我并不想通过出卖这些追随者而赚钱，尽管他们中大部分人对我来说是陌生人，并且事实上，他们在窃取我的研究成果。

美国钢铁股一役已经充分证明，对某只技术状况处于强势或弱势，并准备上行或下行的股票正确及时的建议，在我们买卖的影响下，可能会促使其按照我们意愿的方向运行，并使同步采取行动的人的数量成倍增加。

但是，我希望我的影响力更小，而不是更大。与其让每个人把我的名字挂在嘴边，我更倾向于不被认识。将按照我的建议行动的人仅仅限制在我的订阅者范围之内更符合我的打算，而且订阅者也不能太多。我希望我的咨询业务稳健、有序、健康地发展，没有狂热，并对股市不产生影响。我希望以没有偏见的理智来判断股市，而要做到这一点，我个人必须不对股市的任何波动产生影响。

该杂志已经创刊 10 年了，想想当它刚问世时那些乌鸦嘴的预言，说它的存在将不会超过一年，而如今的结果使我备受鼓舞。许多金融领域知名人士都发来祝贺信庆祝这一时刻，包括海登—斯通公司的查尔斯·海登，美国冶炼精炼公司的 S. R. 古根汉姆，约翰·D. 洛克菲勒的顾问艾薇·L. 李，以及许多其他银行、工业和公司的领导人。库恩—勒伯公司的雅各布·H. 席夫在信中写道："请允许我证实《华尔街杂志》的重大价值。我经常从中获得可以让我获利的信息和意见。我希望《华尔街杂志》不断获得成功。"

哥伦比亚银行的董事长伯恩海默先生告诉我，他经常和席夫先生一起乘坐桑迪胡克船去席布莱特。他经常看到席夫先生阅读《华尔街杂志》，而且席夫先生曾经说过："是的，我喜欢这个杂志。我总是将它从头到尾读一遍。"

第一个 10 年已经证明来自康涅狄格州一个小镇的那位北方老商人给我的建议的正确性："年轻人，如果你希望和别人做生意，你得让他们有利可图。"因此，我决定，在今后 10 年内必须亲眼看到这个杂志更全面的发展，而且必须远胜过以前。

与客户的接触让我对其需求有了更清楚的了解。起初，大多数客户似乎认

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为华尔街是一个快速致富的赌场。《华尔街杂志》努力让其明白交易和投资是高度专业化的职业，可能和法律或医学一样错综复杂。

在促进创建“智慧投资者的王国”（我们的一个口号）的过程中，《华尔街杂志》得益于其读者的大力协助。他们告诉我们，他们的要求、问题、目标、希望和雄心，我们经常给他们发送调查问卷，让他们圈选他们喜欢的栏目和希望被包含的内容。

乔治·C.塞尔登是我的副主编，巴纳德·鲍沃斯是责任编辑，罗伯特·L.斯马特里是业务主管。为了让《华尔街杂志》获得更大发展，影响更广泛，我们开始寻求和杰出的金融家及经纪人的进一步合作，我们的撰稿者中有西奥多·E.波顿、弗兰克·A.范多利普，以及J.W.哈里曼。我们大大丰富了杂志的内容并提高了它的品质。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五十六章 开展唱片业务

1918 年　我们击败了维克多——南太平洋交易——疯狂开场——从华尔街赚钱

尽管爱默生公司的生产能力迅速扩大，但它仍未能满足市场对唱片的需求。战争期间，每个人都需要他们能获得的所有音乐。我们开始制作 10 英寸的唱片，并以 50 美分的零售价出售，与维克多和哥伦比亚公司制作的尺寸相同但价格在 65 美分和 75 美分的唱片展开了竞争。我们在这个领域没做多久，业务就拓展到每月用船运送价值高达 500 000 美元的唱片，如果我们的生产能力能跟上，则可以发送价值高达 1 000 000 美元到 1 500 000 美元的唱片。

与此同时，杜邦已开始控制哥伦比亚留声机公司并开始讨论合并哥伦比亚、维克多和爱默生公司的可能性。时任哥伦比亚公司总裁的卫顿先生访问了我们的工厂。我们的产品当时打击了哥伦比亚、维克多这两个大公司的市场。维克多公司的人对我们的一位职员说，爱默生是唯一让他们关注的竞争对手。

当然，其他竞争者在唱片和唱片机上的生意也非常兴隆，但是我们的唱片以低于他们唱片的价格出售，所以我们这些廉价唱片逐渐吸收了越来越大的市场份额。

维克多公司开始起诉我们，声称我们侵犯了他们的专利。这个案子于 1918 年 12 月 9 日在我方所在的纽约市美国联邦地方法院开庭，由朱利叶·M. 梅耶法官裁决。我们战胜了维克多公司，但不幸的是（无论对我们，对他们，或是对哥伦比亚公司来说都很不利），此案的证据对维克多公司的原始专利的有效性提出了巨大质疑，哥伦比亚公司也是在利用这一专利生产唱片。大家都无有效专利，使得许多新的竞争者进入这个领域，生产与维克多公司和哥伦比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

亚公司同样的唱片。

爱默生公司的业务进展令人满意，并获得了大量的净盈利。我不断努力，争取让公司稳健发展。我在《华尔街杂志》的编辑工作也越来越多地由塞尔登先生和他的助理接手。三年来，我每天从早上9点工作到下午6点，包括所有的星期六和许多星期天，每周都有两天到三天忙到深夜，而这主要是为了爱默生公司。这种缺少适当休息和放松的不停歇的工作，对我的健康产生了不良影响，以至于我几乎神经衰弱，甚至没有足够的力气抬起我的手。于是，继续工作还是慢性自杀，或是让其他人经营公司成为一个问题，因为那时我对我的主要伙伴胜任执行官的能力比以往任何时候都缺乏信心。爱默生是一个拥有所有创造性思维特点的发明家，但该公司需要一些拥有商业头脑的人。

当找到可胜任的人的时候，我就辞去了执行官的职位。我和爱默生继续控制着公司的股本，这是在公司组建时通过股权信托给予我们的。

《趋势分析》组织的股市战役平均每月一次。有一些出现小规模的损失，但不会很大，因为所有的投机活动都会被3个止损点所保护。我们的利润是可观的，每一个订阅者一年的交易成果都是巨额的净盈利。

我们既做多头也做空头，当没有出现好的交易机会时，我们会退出市场数天或数周。

我们经常运用金字塔式的交易手段。例如，1918年8月26日，我们在107美元的价格买进美国钢铁股，股价每上涨两个点，增持原有股份的四分之一。如果一个交易商在107美元的价格买入400股，他将在109美元的价位再购买100股，然后在113美元时再购买100股，等等。两个星期后，美国钢铁股价格升到114.5美元，加上每股4.25美元的红利，等于118.75美元，所以以这个价格卖出，订阅者在他们原先购买的股份加上以金字塔式增持的股份上实现了超过18点的盈利。

我们可能会反复交易同一只股票。10月我们在南太平洋铁路股、墨西哥石油股、美国钢铁股及其他一些个股上就是这样操作的。

对下面这次战役的描述，旨在说明什么是真正的内幕信息。同时也表明，有时，其他人比那些公司管理层更早获悉即将发生的事。最后，它证明，本来好

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

好的前景可能会被一些意料之外的事态所破坏。

信息的获取途径对公众是开放的。我们看不出任何基金活动的迹象。从所有的迹象来看，我们准备操作的南太平洋铁路股股价一直横盘不动，也没有表现出比其他任何支付同样红利的铁路股票有更大的潜能。

多年来，我一直密切关注政府对南太平洋公司在加利福尼亚州收回一些具有巨大价值的油田的诉讼。一宗被称为“民事案件 46 号”的案件，当时在等待洛杉矶美国联邦地方法院判决，另一宗就是艾尔克—希尔斯案，由华盛顿美国联邦最高法院审判。

1917 年美国国会指出，这些土地的最小估价是 439 000 000 美元。

我经常与华盛顿的司法部门联系，询问他们这些案件何时开庭？1918 年早期已出现活动的迹象，那年夏末，我决定开始行动。我派调查员到华盛顿，告诉他彻底调查诉讼中的土地赠予的历史。这包括研究美国土地办事处的记录、地理调查、加利福尼亚州地质记录，以及其他可能在国家图书馆发现的资料。我还指示他调查有关投诉和答复的文件、有关案件开端双方的概况、证人的证词、官方地图以及所有与案件有关的公文。我告诉他直到找到答案才能回来，而答案只会是三者之一：(1)政府获胜；(2)政府不会获胜；(3)结果不确定。

他去了华盛顿，我有三个星期没有他的消息。后来他打电话给我并告诉我调查的结果：“南太平洋公司必将获胜，”他说。“政府的论点根本站不住脚。”

当然，我们也不能保证法院的判决将证实这个预测。但那时候，在华尔街本来就没有什么是完全确定的。

当我派遣的调查员从华盛顿返回时，我浏览并消化了所有的事实和数据，我把它们记录在一个简明的备忘录中，备忘录中包含必要的证物，并将这些提交给了一家知名的律师公司。他们觉得我的调查结果为我们的判断提供了足够的支撑。接下来的问题是以最有利于我的订阅者的方式发布信息。让他们注意一系列绩优股是一回事，而向他们指出一个很大的机会则是另一码事。如果这被某个有较多追随者的人做了，那么他将会为接下来发生的事情承担更多责任。

南太平洋是一个大问题。它有超过 2 700 000 股的流通股，其市场走势平

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

稳。其投资者广泛分布在国内外，并且，同许多其他一流的铁路股一样，多是实行保证金方式，股票凭证在经纪人的名下。

我提供给我律师的数据被泄露给了某一大型信托投资公司的负责人。显然，此人断定南太平洋公司拥有巨大的机会赢得油田诉讼，而这只股票的价格不久就会缓慢上升。别人还不知道怎么回事，该股已走出不同往常的走势，我相信这个银行家正在独自发动一场拉抬南太平洋股股价的战役。他开始公开乐观性的论调，表明他已经建仓完毕。该股继续表现出强劲势头，交投活跃、成交量放大。当股价高达 93 美元时买盘开始变得谨慎，但仍持续不断。

同时，我为《华尔街杂志》准备了一系列文章，并准备在我出版《华尔街杂志》的同时给《趋势分析》订阅者发送我的建议。

南太平洋股股价逐步上升并达到了 95 美元。掌握了我的数据的银行家的买入行为在熟知他的经纪圈中被自由谈论。他的操作行为以及他的同事在保险领域的购买行为都在金融专栏中被大量提及。

杂志不同于报纸。杂志需要几天时间才能出版。因此，当我还未出版杂志时，银行家的购买行为影响了南太平洋股，使其股价提前达到 98 美元。这将使我的订阅者支付更高的价格，但同时也减少了井喷式开盘的危险。伴随着 19 世纪 90 年代后期的南太平洋股的平静，我的信息突然注入我的 200 000 万追随者的思想中，这可能会导致竞争性的购买以致其价格快速上升，比如说从 92 美元跳到票面价值，任何人都不会赚取太多的利润。而在 91 美元到 98 美元之间购买不止将扩大市场，而且还将使得那位持有大量股票的银行家，可能进一步出售更多的股票。市场将因此而保持在公平的范围内。

10 月 18 日，该股股价上涨至 99.75 美元；第二天最低价是 98.5 美元，最高价是 100.375 美元。我决定不再等了，否则他们会在我的追随者们未买一股的情况下让股价涨至 110 美元。10 月 19 日，星期六，我在《趋势分析》中建议订阅者在周一开盘后以市价购入南太平洋公司的股票，且提醒他们：在真正下单之前，不要透露给你的经纪人你购买的意愿。

我让他们等到开盘之后交易的原因是，如果他们都在股市开盘前下单，那些专家和交易商看到这么多的经纪商蜂拥购买南太平洋公司的股票，无疑就会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

让该股大幅高开——没人知道到底有多高。如果我的每一位订阅者都能在正常的开盘后(开盘价可能会在前一天收盘价 98.5 美元附近)下单的话，他们就可能在一分钟后或更多时间，或更晚一点儿的时候在稍稍高于开盘价的基础上买到。

但是我不能控制我的订阅者的行为。有两件事情对我不利。一件就是对那些自作聪明的人而言，他们趋向于一个想法："让其他人等到开盘以后吧，我要第一个中彩。"另一件事是经纪商中的食客以及业务员的存在，这些人在我发布建议后几分钟之内就能通过地下渠道得知我的建议。

《趋势分析》一直到收盘之后才发布，甚至我的雇员在那之前都不知道它的内容是什么。对那些太远而不能通过邮件向其提供服务的订阅者，我们会通过电报告知，所以其在第二天开盘前能及时获得信息。我建议订阅者在第二天开盘前都不要给经纪人打电话，但是订阅者要确保经纪人在股市中执行那些订单指令时要及时、管用。

只要有特别有利的机会出现，我就会建议订阅者采取金字塔式投资。在这期《趋势分析》特刊中，我建议订阅者在股价每上升两个点时就加仓他们初次购买的四分之一的量。也就是说，如果他们初始交易为 100 股，那么每上升 2 个点，他们就再购买 25 股。

在南太平洋股的交易区域，周一早上的开盘显得十分混乱。成交价格基本上都是在 101 美元到 104 美元之间，并且立马就报价到 105 美元。这不仅说明了很多订阅者已经在市场上下了买单，而且还说明与我的指令恰恰相反，他们已经在开盘之前向他们的经纪商下单。不但如此，全国的经纪人事务所大部分"搭便车者"也同时塞进了订单。由于交易者以最高价格下的零散股委托的大量累积，整个市场形势进一步恶化。

我紧接着见证了这非同寻常的一幕，疯狂的股票抢购，仿佛购买者担心如果他们再等上 5 分钟就没法买到一样，最后我决定另寻别的办法来处理这庞大的追随者。要么把《趋势分析》的订购价提高到一个几乎令人买不起的高价位；要么改变发布建议的方法，使得如果订阅者不遵守指示，市场变动会对其产生不利影响。操练一大群遵守纪律的士兵是一回事，试着掌控一群习惯于散漫环

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

境的人是另外一回事，而且还是在匪徒横行、不断有人从围墙上的小孔里偷窥，并且在不恰当的时间投掷石块这样的环境下。

南太平洋股的市场价格继续上涨达到 110 美元。于是，持有 380 000 左右南太平洋股的宾夕法尼亚铁路公司，认为如此大的市场提供了一个抛售的好机会。(很快关于我是被宾夕法尼亚公司雇来创造南太平洋股这一大市场的谣言传遍了整个华尔街；而事实上是我发动了这个活动，却被宾夕法尼亚铁路公司利用了。)

要不是宾夕法尼亚铁路公司卖出该股，我相信我的订阅者将会看到该股股价很快上涨到 125 美元，并以相当可观的收益获利了结。

有迹象表明宾夕法尼亚公司的大部分股份被美孚石油公司下属的某个股份公司购买，这家公司早已觉察到巨额利润的存在。南太平洋股在下跌过程中吸筹现象明显。对我来说，显而易见的是，被多黑尼先生称之为“无价之宝”的这些南太平洋石油土地，迟早有一天会以荒谬的低价成为百老汇 26 号那个大男孩的资产。

十四个月之后，美国司法部长宣布，政府将终止南太平洋石油土地诉讼案，他们根本没有赢的可能性。

一年之后——我们做出系列报道两年后——南太平洋公司通过设立太平洋石油公司把它的石油土地独立出来。太平洋石油公司接管了诉讼案件中涉及的所有石油资产，还控制了联合石油公司，那是南太平洋公司的子公司。南太平洋公司的股东有权以 15 美元一股的价格认购同等数量的太平洋石油公司的股票。

在这些权益交易开始之后，多头突袭使得股价上升到 20 美元左右。再加上 15 美元的认购款，太平洋石油公司的股票花费了购买者大约 35 美元。

在这个时候——1920 年——我建议订阅者卖出南太平洋公司的股票，用卖股所得购买三倍的太平洋石油公司的股票；很明显这只股票将有一次较大幅度的上涨。太平洋石油公司股票在 20 世纪 50 年代和 60 年代一直上涨，最终和加利福尼亚美孚石油公司的股份互换。

我的一些读者现在可能会向我提出一个问题，这个问题对于任何在股票市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场上提供咨询建议的人来说可能都难以避免，无论他是一个经纪商、股票业务员或专家。这个问题就是：如果你可以为其他人挣很多钱，那你为什么不为自己挣钱，而要为出版一份杂志并出售你的建议而费心呢？这是一个很好的问题。我的答复如下：

在过去的七年半中，我所赚到的钱足以让我在经济上保持独立。《趋势分析》的收入、炒股所得和在其他企业所获利润加在一起，使我赚钱的速度已经足够快。我不想成为人人皆知的大投机者，也从来不像大部分投机者一样孤注一掷。我也不想积累大量的财富。这对于我未来的生活而言并不是必需的，我也不想让我的私欲达到最大程度。

当《趋势分析》接受一个订阅者时，我们不是把他看作一项资产，而是看作一份责任。对杂志订户我也持同样观点，收了一个人的订阅单，我一定要给他提供相应的服务。无论他是多么小或多么大的交易商，我都会尽自己最大的努力让他获得高额利润。订阅者的利益摆在首位，而不是我自己的利益。如果在股票市场上我个人的交易影响了我的判断，我会立刻清仓，不管是盈利还是亏损，直到我可以毫无偏见的交易的时候才再次进入股票市场。正因为如此，我手里经常没有一股股票，无论是多头还是空头。当我确实需要做股票交易的时候，我会给予它们比较少的注意。信不信由你，我经常会完全忘记，而需要别人提醒。也有时候，我买卖相当多的股票，以至于我的日交易量达到 8 000 到 10 000股，这是我最赚钱的时候。在判断和预测市场的时候，往往会因为比价小的股票交易困扰着我。

还有一点，是这个行业的外部人很少想到的：一个优秀的股票市场评判人在积累财富方面却往往难以达到像詹姆斯・基恩和杰西・利弗莫尔那样的高度。他为其他人所做的判断可能要好于他对自己的风险判断。这种情况有时是适用于我的，其他时候我都能为自己做出比为其他人所做的更好的判断。在撰写《趋势分析》这么些年里，我所卖出的判断的平均质量比用在我自己身上的判断要好。

公众普遍认为懂得股市的人可以在一夜间暴富是毫无事实根据的。大操纵者有时确实能够获得丰厚的利润，但是，他们并不是今年挣 100 万，明年挣

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

300 万，第三年挣 500 万，等等。他们的机会、股市的特征以及他们对股市的判断都在发生变化，因此他们在某一些时候可能会很成功，但在另一些时刻又会损失惨重——可能是倾家荡产甚至更糟。这是他们的职业特征。这个世界上没有什么比股市的未来走势更具不确定性。预测股市走势，就好比预测纽约三周后某天中午的天气一样。在任何时刻没有人知道什么影响会起主导作用。对于在股票市场上运作的大的利益集团而言，虽然它们或多或少地能主导市场，但它们也并不知道它们会遇到什么困难，也不知道它们会被迫做怎样频繁而剧烈的计划变更。

只有新手认为，在股票市场上通过或多或少连续的交易，可以年复一年的赚钱。这是一种简单的想法。有时候这样赚钱很容易。但是，让他继续工作两到三年，他就会改变这种想法。

我的经验证明，假如一个人想把事情做好，他一次只能做一件事情。从长远来看，我因背离我自己的生意而付出了沉重的代价，即使这些生意当中有些利润丰厚。我的生意是向我的客户提供赚钱的建议。做任何超过这个领域的事情——不管它是否包含为我自己做的交易，公司的宣传或者帮助别人拉抬股价——都减少了我用在自己生意上的时间、注意力和精力。即使我在为客户赚钱的同时自己在其他领域也赚了很多钱，如果再让我选择，我会在同一时间里只做一件事情。这不是个道歉，而仅仅是我的经验教训。我已经看到过许多次，那些因为自己是成功的生产者、商人或某一领域的专家，就自认为即使没有或有很少的经验也能掌握、了解股票市场的人，结果往往是铩羽而归。在其熟悉的领域挣了很多钱，如果不经过长期系统地学习，并不一定能够在股票市场也能挣很多钱。

回到《趋势分析》，我想声明股票市场顾问是一个人所能从事的最伤脑筋的职业。我并没有刻意选择这份职业，也不能坚持要求其他人也来做顾问。而且，这个行业已经人满为患了。

阿瑟·布里斯班在一篇社论里面说过：

“当顾问的建议是正确的时候，人们会忘记它的来源，购买者会为他自己的明智选择而欢喜不已；而当建议是错误的时候，建议的提供者会遭到怨恨。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们第一年为一个客户赢得 40 000 美元的利润，第二年为其赚取 15 000 美元，但他取消了他的订阅，因为他的利润没有以前多。如果他按照自己的判断行动，他可能每年要损失 20 000 美元。

有时候，当一定时期内客户因为遵循我们的这些意见操作而获得利润，没人觉得是因为我们的建议帮了他的忙。然而，当我们建议的某次操作失利，迎接我们的将是讽刺、投诉、匿名信、咆哮、嘲笑和指责。

和其他行业一样，股市既有好的时候也有坏的时候。市场有时候很好把握，有些时候又非常难以理解。有一些月份的市场运作，可能和我们预期的相反。这时有些客户就会取消我们的服务，并到处向他们的朋友宣传，说对我们不利的话。

这和经纪人的工作也比较类似。人们不断要求经纪人和业务员提供咨询意见，人们期望经纪人比他们自己更好地了解市场和股票，而大多数情况下经纪人确实也能做到这一点。但当经纪人的建议错误的时候，人们会诅咒他。当经纪人的建议正确的时候，他的客户会拍着自己的胸膛，叼着雪茄，心满意足地鼓吹自己的精明。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五十七章

与 200 万美元擦肩而过

1919 年　拒绝出售——股票交易所倒闭的企业——避免这些的建议——公众施加的压力——60 天“赚”100 万——遭遇大户狙击——停办《趋势分析》——阿拉斯加之行

维克多、哥伦比亚和爱默生留声机公司的合并工作被搁置下来，除非那桩专利诉讼案能得到解决。爱默生留声机公司的业务以惊人的速度发展起来，生产 50 美分唱片的订单合同规模与维克多和哥伦比亚两家公司的总量持平。业务的不断扩张要求营运资本不断增加，我们在很大程度上不得不依赖银行的贷款。

看到我们财务窘迫，有许多公司与我们接洽，意图收购我们。那些有意收购者在“一战”期间赚了许多钱，已经做好了准备并热切地想收购我们公司。对此，我们声明除非他们同意也给所有流通股股东支付他们向我和爱默生承诺的报价，否则此事免谈。这个价钱意味着爱默生和我都能够获得 100 万美元。初步的协商结果是他们支付我们这个价钱，并给我们时间让我们充分考虑是否出售。

对我们在四年里发展起来的一块业务来说，这个价钱看起来似乎很高。但是我们吸收了大量唱片企业并准备主导整个行业。我们每天签订 300 000 张 10 英寸唱片（每张 50 美分）的合同。与这 100 万现金相比我们似乎能赚取更多。我们渴望公司能够发展成为让我们自豪的公司。所以，我们决定拒绝这个报价，继续发展公司。我一生中犯了许多错误，但这是其中最严重的一个。

我并不知道随后所有的影响会削弱公司的地位。在我退休之后继任的管理层未能很好地处理在营运资本数量有限的情况下业务迅速发展的问题，即使

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

营运资本通过利润的大量累积有所增加。许多与新的艺术家和唱片的制造商们签订的合同都存在着是否可取的问题。

随后，联邦储备银行在1920年发起了一次清算行动。一直给公司提供资金援助的银行似乎想立刻收回提供给我们的贷款，爱默生公司被接管。我自己作为一个债权人也不能改变这种局面，公司也没能够还清欠我的债务。

其他的公司也没好到哪里。哥伦比亚留声机公司不久后也倒闭了，债务高达20 000 000美元。过了一段时间之后，整个无线电行业，以及因我们的专利问题而带来的新的竞争给维克多公司带来重创，尽管公司的股票都是以高于每股1 000美元的价格出售，而且公司还拥有巨额盈余。在改进产品以重新调整公司来面对无线电及其他竞争之前，维克多公司的业务缩减到令人无法相信的一小部分。

这仅仅只是对事实的描述，这些事实让我开始怀疑自己的判断。作为一个出版商和股市分析师，我不应该将业务进一步拓展到留声机业务，而应该只为爱默生公司筹集原始营运资本。我不应该让自己如此深地介入公司的业务，以至于它的失败可能会伤害我。

过去几年中，纽约证券交易所会员公司倒闭的数量成为人们评论的主题，但是现在，随着战后出现的投机活动，公众对股市的更多参与，这些倒闭的公司成为一个不断增长的威胁。

纽约证券交易所曾试图通过一个“警察委员会”来改善这种状况，这也就是人们所知的业务行为委员会，它以一种不连贯的方式来对成员们的活动进行监督。

《华尔街杂志》当时的发行量是与其他所有财经类杂志的发行总量持平的，我们和很多活跃在股市并将其资金投资于债券和股市的人们保持着比任何其他机构都更紧密的联系。当一个在证券交易所上市的企业倒闭的时候，许多的订阅者会写信给我们，向我们咨询他们应该采取什么样的行动来阻止这种灾难的发生。他们写道，将他们的钱投入到有风险的股票市场本来就是一件糟糕的事情，而如果还要因为他们经纪人的倒闭承担额外的风险那就糟糕透顶了。

《华尔街杂志》开始号召股票交易市场的权威机构采取一些必要措施保护

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

普通投资者。第一篇关于这些内容的编者按文章出现在 1919 年 4 月 21 日的杂志上。我在文章中指出大量的公众都参与到证券市场中去，特别是当市场已经开始清偿自由债券时。我建议纽约证券交易所要保证那些交到证券经纪人手中的保证金的安全。

我的建议是那些被业务行为委员会长期单独雇用的专家型会计应该不定期地对每一个证券交易所的账户进行审计。虽然这个预防性建议并没有被采纳，但是这看起来或许是没有理由的。银行、信托机构、保险机构都要接受各州管理当局的定期检查。

数以千万计的公众的钱每年都会被委托给纽约证券交易所和它们的代理，却对它们的财务状况和业务行为缺乏有效的监督。不管一家公司拥有多少资金或资源，失败都是有可能的，失败可能是来自于无效的管理、以较少保证金投资股票、不恰当的拉抬股价、合伙人的投机、员工的挪用等。通过恰当的审计，大部分的失败是可以被避免的。

当然，我写道，许多交易所会员会在没有事实的基础上提出一些反对意见，但是首先去检查一下那些反对声音最大的一些人的账户总是有好处的。

可以考虑建立一种互助保险，为那些并非由于自身错误遭受意外冲击的公司提供资金援助。如果不进行破产清算而是帮它们渡过难关，许多公司可能最终会再站起来。这个保险方案要求对每一个交易所会员进行直接评估以筹集基金，或是对每百股股票的交易额外收取少量的费用来筹集基金。会员对客户收取的佣金费用最近已得到提高，每 100 股交易收取 50 美分的清算费对经纪人来说也算不了什么。还需收取一定担保债券，保险费是算在这项资金之外的。

我并不仅仅是为公众的资金安全提出建议。在上一年许多公司倒闭案例中，证券交易所的会员也会受到伤害。

我同证券交易所会员、我的朋友以及订阅者都谈论过这个事情，他们认为我倡导的这项运动是没有希望的。证券交易所“不会对此做任何事”。我持续发表类似评论文章，因为我相信，最终我会获得订阅者的支持，他们中许多人也是遍布全国的股票经纪行的客户。舆论的压力最终会迫使证券交易所采取措

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

施更好地保护公众资金。

事情也正是这样发展的。证券交易所经常会收到许多来信，这其中有客户自己的，也有经纪人的；有来自于纽约市的，也有来自于全国各地的。而管理委员会也开始认真考虑这件事情。

证券交易所主席克伦威尔向我解释道，对于我提出的保险计划，最主要的反对意见在于，许多证券公司不仅仅是证券交易所的会员，同时也是纽约棉花交易所、芝加哥贸易委员会以及其他类似机构的会员。他们的资金投资于不同的业务，失败可能会通过其他交易而不是股票交易发生。对于那些证券交易所的会员来说，让他们聚集一大笔保险资金可能有些不太公平。

克伦威尔主席还向我保证一定会采取一些措施，但直到 1922 年，他才召集所有交易所会员及合作者们开了一个会议，他说道："证券交易所的管理者们现在已经准备实施一项监督计划，就是由交易所自己对会员的业务方法实施严密监管。交易所要求所有进行保证金交易的会员至少一年两次回答调查问卷，该调查问卷将包括信息披露所必需的各个方面，是在认真研究之后才被起草出来的、经证明是可行的、各项指标能够反映出公司的真实状况。"

从那天开始，业务行为委员会的监督变得非常的彻底，而且这种问卷调查也变得非常的频繁。现在所有经纪行的运作都要接受仔细地检查，不仅要求它们定期报送材料，还要通过持续的调查。这直接减少了经纪公司倒闭的数量。在 1926 的时候几乎就没有经纪公司倒闭了，1927 年和 1928 年都仅有一例。

一天晚上，我参加了洛杉矶俱乐部的一个晚宴，我自己本身也是一名会员。在 W. B. 汤普森上校、约翰·海丝·哈马德以及其他人完成他们的演讲之后，科尔曼·杜邦朝靶子上射了几次，以此来警告那些吵闹的人群，等他们安静之后，他宣布在下一首歌舞表演之后，这个宴会就解散。

一个宾客，大家都知道他是华尔街的一个投机商，他成功地做过几次交易。他对我说："我过一阵子会去见你，我弄了些自认为比较有趣的东西，你可以通过这些来赚一笔钱。"

过了一两天，他来了，向我描述了他正在做的一个项目。这个项目需要在一周内筹集 15 万美金。他告诉我说："如果你能够帮助我筹到这笔钱，在未来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的 60 天内我将会帮你赚到 100 万美元。”

这就是他说得比较奇怪的地方。

许多人都会带着他们的计划、设想来见我，他们想说服我，让我认为这些计划或设想都是可行的。我不知道他是不是真的正在做这么一个项目。但几乎任何人都会被这个 100 万美金所诱惑——尽管从原则上来说这样一件事情几乎是不可能发生的。即使不可能，它有时也会发生！比如说，千分之一的概率！或类似的机会。

事情是这样的。他是自己一个人在做这件事。他拥有一些专利的期权，如果成功行权，这种东西可能会成为广阔领域内的一个赚钱机器。不仅如此，这个企业的时机也非常好，它属于那类公众现在非常关注的东西，它的股票最近已使股东大获其利。他有该专利的全部文件资料，现在想筹集部分资金，但不是全部。除非他能够筹集到所有的钱，不然他就会失去这笔买卖。这就是他为什么会带着这么一个不错的开价来找我的原因。

我并没有被要求对该企业的工程、专利、制造及营销的所有流程进行管理。我需要做的就只是筹到 15 万美元。我对这个企业进行了调查，以确信其企业和员工确实存在，然后决定接下这个活。我将我的名字放入承销财团认购名单的首位，认购了一个整数，然后将此事告知了我的一些朋友，他们也认购了一个整数；还有其他一些人又从我朋友那里听说了这件事，于是在一天之内，我们就筹到了 15 万美元。我已经完成了我应该完成的部分，剩下的就交给他去做了。我期待着进一步的发展。

他拿着我筹到的钱，部分用于购买专利（他之前同意购买的）、重组公司、买回股票并向大众出售，并承诺把 50%—70% 的利润分给承销人。认购人的钱都拿回来了，并获得了利润，而公司也得以开办。

该公司的另一个分公司现在也要求承销。我认为可能会需要 30 万美金，于是我参与了进去。先前和我一起承销的朋友、其他一些朋友以及许多经纪行都交来大量认股单。此时，第一个公司的股票的市场价格已经翻倍，现在每个人都非常急切地希望参与这个公司。那些抓住最后机会的人都被要求按他们承销的数量购买一份期权，该期权会给他们带来 75% 的利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我并不知道这只股票能以多少价格向外抛售，我既不知道它是如何被操作的，也不知道在它出现在市场之后任何关于它的支持政策。事实上，关于这些事情我还处于一种一无所知的状态中。

那一天还是来临了，股票的订购数大大超出了我们所提供的数量，我的一些处理这项生意的年轻朋友抛售了所有承销股票及库存股票，在开盘之后为了保护市场，卖出的比实际存在的股票还多将近 15 000 股。这就在市场购买力方面给了他很大的支持。

那天下午我们聚在了一起，计算出那一天利润总量达到了 400 万美金。其中，我的股份就赢利 1 333 333 美金。这比他允诺我在 60 天之内赚到的 100 万美金还要多一些。

在那天，我没有做出任何要求，因为我知道调整市场、观察股票什么时候回笼以及将事情按照商业的轨道运行都需要一定的时间。企业未动，财务先行。但这样的结果还是所有人没能预料到的。它仅仅只是一个公众“愿者上钩”的例子。从出售股票中获得的资金数量远远超过了我们所需要的用来支持公司运转的资金数量。

事情继续了一段时间，我也还是对股票是如何运作的保持未知状态。我的那些朋友都问我多少股票能够被收回，而且最重要的是我们什么时候能够分红？他则是以逃避和借口来搪塞我，他也没有告诉我他是如何获得利润的，我能做的只有等待。

我计划了一个比较长的旅行，这样可以使我远离纽约几个月，而且我不喜欢那些缺乏诚信和真诚的人，也不喜欢老是推迟一些事情。时间被推迟得越长，我就越不喜欢。因此一天下午我去找那个年轻人，说我准备走了，我不想再把此事拖下去了，避免以后要靠电报或是信件来解决此事，由于我并不知道我到底能拿多少，尽管我一直坚持，而他也没有给过我一个书面证明，我准备只要他答应给我的 100 万美元就把此事做个了结。

他拒绝了我，我提出 75 万美元，然后是 50 万美元，最后我感到我被人耍了，我提出只要 25 万美元。

他拒绝支付给我这些钱，这些钱几乎是我股票分红的 1/5，而他已经答应

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过要分给我 1/4 的。由于某些特定的情形，我那时很容易就让他身败名裂。比如说，我可以出售 1 万股，然后通过我熟悉的手段，压低股票价格，这样我就能在做空中赚取几十万美元。我知道如果真的做空，他是不敢跟我对着干的，因为我这么做的话他就不得不把股票价格拉到一个较高价位，这时他卖给公众的股票又会被公众卖回到他手中，结果就是公众获利，而他会遭受巨大损失。这样不会让我自己走投无路，而是会让他遭受巨大损失。我完全可以做到这一点，或者也可以将整件事情交给法庭来处理，从而抛掉这个烂摊子。

我最后决定不去做这样的事。我已经在包销方面和股票交易方面赚了一些钱，与其待在这儿与他纠缠，不如早点开始我的旅行。

读者可能会问："为什么你不和他签订一份合同呢？"如果有人提出只要做这么一点小事情就能拿到 100 万美金，那么你会相信他吗？事实上我并不相信他。我仅想冒险试一下，看看我是否能够从中得到什么。我确实得到了一些东西，比他得到的要多。

婴儿的父权是在我手中的，但婴儿不是我的，我仅仅是帮忙买一些婴儿的衣服而已。

这就是另一个我赚到了 100 万美元却没有得到它的故事。

南太平洋公司发生的事情给了我一些新的证据，表明通过《趋势分析》提出一些建议的做法已经出现很多问题。我统计过，一个集中在单只股票之上的运动所带来的市场效应会带来 10 万到 20 万股股票的买卖。这对于整个市场来说都是非常大的部分，那时证券交易所一天最大的交易量都很少超过 100 万股，而日平均成交量只有 50 万股左右。

很明显的是，在华尔街最大的利益集团也正在以他们自己的方式来找我的麻烦。我打乱了他们的许多次交易。他们的运作流程相对简单，我让他们为我的订阅者忙活。比如说南太平洋事件，可能会让美孚石油公司为获得对石油产权的控制权比他们原先估计的多付出几百万美元。在华尔街上，如果他是孤军奋战，无论他是谁，目标太大对于他都是没有好处的。我给客户的建议不断受到干扰——有时会被市场的方向操作所抵消而无效。当我建议他们去购买相应的股票时，这些相同的股票会在我的订阅者购买之后立即被打压下去。就好

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

像我站在一个被清空了灌木的空地上，那些躲在树丛中的猛兽时刻想扑食我。当然我也不愿意让人们不设止损点就冒险交易，因为我已经这样成功做了七年。我已经极大限制了《趋势分析》订阅者，但是我却无法限制他们把这些建议只限于自己使用。

纽约交易所的专家们在当时都将他们的买卖指令透露给大交易商或是比较重要的操作商，只要他们发现这样做对他们是有利的。如果我选择建仓，比如说，对某些股票做多，那这些股票就比其他股票更容易被操纵。我对这样一些股票提出建议后会比其他股票吸引更多的跟风者——比如说美国钢铁股、通用汽车股、美国糖业股，这些股票特别吸引公众眼球。我的订阅者的做法往往与所我提醒的相反，他们不仅在股票开盘时进行公开竞价，而且还在上述专家们知道自己的买价之后仍以 3 点设置止损。一些专家就会号召少数的大操盘手们注意这些累积起来的止损订单，企图故意把股价打压到我们设定的止损价位。如果他们成功了，那么我们的订阅者可能就会在止损位被迫出售，而那些劫掠者则可趁机补仓。然后再把股价拉升几点以获取利润。比如，如果他们首先以 110 美元卖空糖业股，然后在 107 美元（该价格是我建议的止损点）补仓做多，然后再把股价推高到 110 美元，如此操作他们就能获得 5 到 6 点的利润。

为了阻止这种操作方法，我选择了一种新的方法来对我的订阅者提出建议。我现在只给订阅者提供有吸筹、派筹现象的个股的技术点位及 1 点到 3 点的变动范围。我不再只集中在 10 只股票上，而是对几个主要的股票给予技术暗示，指出股票池里 30—40 只股票的技术点位。我不再给出具体的止损点位，而是根据交易中股票的特点，建议订阅者自己把风险限制在 3 点、4 点或 5 点之间。这样就可以避免同时买卖会带来的麻烦及止损盘的累积。订阅者的操作十分分散，大户狙击的兴趣也慢慢消失了。

如果市场整体走牛，我会撤回所有卖出建议，反之亦然。按这种新方法操作后，二月份我的订阅者从几只领涨股获利在 12 点到 22 点之间，其他股在 3 点到 8 点之间。

在那一年 5 月底的时候，我决定不再出版发行《趋势分析》，尽管它的订购单已经爆满，而且还有许多人排队等待订阅。它的订阅者包括在美国或是在国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

外的一些重要人物、大的交易商、银行和经纪人等。订阅名单上不乏从 1911 年起就订阅的老订阅者。

在这本杂志存在的七年半时间里，它曾为订阅者们带来了数百万美元的利润。至于公众通过它的经纪人或其他个人获知建议后进行操作获取了多少利润，没有人能够估计。我认为是时候及时收手，去开始我的旅行了。

如果有些订阅人的订购期还有效，那么他们将会收到现金补偿，或者是我们提供的其他对等服务——“投资信”，该信函分析了整个市场的技术位置，而且还不时地指出特定的投资机会。

我计划了两个月的行程，去加拿大、阿拉斯加及加利福尼亚各地旅行。它是我在这二十年来第一次比较长的旅行。其他的旅行基本上都不会超过两周，经常只是几天而已，而且中间有三到四年时间像这样的短期旅行都没有。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五十八章 专业人员

1920 年　十大趋势

在《趋势分析》停刊一年后，我筹备了一个更大范围的商业咨询业务。

自“一战”爆发以来，市场的特征已经发生巨大变化。战前，少数的龙头企业占主导地位，股票数量有限，容易被市场操作向一定方向发展。而现在，市场上有许多企业，走势也呈多样性。这使得商业咨询变得更加困难，它需要更多具有专业和语言解释能力的人才。

一直以来，我都是通过市场自身活动来判断市场动向，就像股票价格报价纸带上所显示的，但面对这个新的、不断发展的市场，我发现必须把其他多方面因素也考虑在内。

我的目的就是给数目有限，被称为盟员的人提供信息和判断以便于其进行投资和投机。这要建立在(就像在《趋势分析》中提到的)市场的运行和个股的基础上，同时也要考虑到资金、信用、投资条件和其他必要的经济因素。通过对这些因素的广泛调查和旨在挑选出最有希望获得最大增长的企业的审查，我相信，通过盟员们的操作，就可以使我们挑选出的最好的证券具有很高的盈利性。

我估计，从事这些工作大概每年要花掉我 200 000 到 250 000 美元。因为我准备与持有大额股票的投资者合作，所以只估算了这些开销的一部分还是比较合理的。

后来，我成立了理查德·D. 威科夫投资分析公司，我是它唯一的所有者。

为每个盟员提供这项服务的年费固定在 1 000 美元。

这个声明被刊登在《华尔街杂志》上。反响很令人满意，投资分析公司开始有了业务。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我很快发现，一部分盟员对投资业务非常感兴趣，而一部分盟员对长期的投机性投资感兴趣（有的两者都感兴趣）。所以我将咨询服务分割成两项，每项服务每年500美元。趋势交易服务部满足了投机者的需要，投资分析服务部满足希望通过投资获利的人的需求，即帮助投资者利用大盘的波动来获利。

会员和订阅者根据我们的建议，自己下订单，然后由他们的经纪人根据要求处理他们的资金。我们的功能就是给订阅者忠告性建议。虽然许多客户要求我们管理他们的资金，但是在任何情况下我们都不会这么做。

后来我们增加了另外一项服务——投资咨询部。这项服务是向那些希望把大部分钱进行投资而获得收入的人提供投资忠告。我们现在可以满足每一个人的需要。

随着20世纪20年代股票市场的进一步扩大，当有几百只股票在市场上市时，持续地、更加详细地确定股票市场的各种趋势和个股的价格就变得非常必要了。把最不重要的信息去掉后再进行统计，我发现共有十个核心的趋势同时起作用。这十个趋势又可以分成三组：公司板块、行业板块和技术板块。

在公司板块下又分为四个部分：①财务强弱趋势；②管理运营趋势；③盈利能力和分红趋势；④行业内领导地位变动趋势。

行业性趋势包括两个：①用一组股票表现的行业趋势；②经济环境的总体趋势。

技术性趋势有四个，它们都和各种市场运动相关：①市场长期的波动趋势；②中期波动趋势；③短期或每日的波动趋势；④操纵的趋势。

从所有这些立足点去观察一只股票，我们就能判断它的可能性趋势。当一个公司不仅资金实力雄厚，而且管理也很成功，以至于其已经开始主导整个行业，展现出持续提高的盈利能力，并承诺增加分红，我们知道这就是一只可能的候选股票。相反，如果我们看到一家公司业务在恶化，它所属的特定行业前景萧条，我们就可以预判该公司的股票趋势将会走弱，因为操纵趋势会趋向于一个更低的水平。

从这些简单的例子读者就可以意识到预测股票市场是一项多么困难的任务。一个在贸易和投资领域未经任何训练的人是很难胜任正确选股及确定恰当交易时间这一工作的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五十九章

利弗莫尔及其操盘术

1921 年　利弗莫尔的办公室布局——卖空——交易的基础——建仓——预期利润——逼迫市场——消灭股票投机

我第一次见到杰西·L.利弗莫尔大约是在 1917 年，是在棕榈滩的布莱克大酒店的走廊里碰到他的。当时他刚从一批钢铁股中赚了钱。几天前，他去了趟杰克逊维尔，在那儿的一个经纪人办公室里，他打电话问哈里曼公司他在公司里的资产余额。他们的回答是，他在他们公司的资产超过了 100 万美元。有传闻说，他在最近的棉花市场崩盘中失去了这一切，也许还要更多，但他告诉我，他在棉花市场的损失不超过 25 万美元。

1921 年 6 月，我因为有事而拜访了利弗莫尔，发现他当时谈兴正浓。在我完成了访问目的后，他开始大谈股票市场。渐渐地，他披露了他的交易方法。

他当时在哈里曼公司办公楼里有一个专用的套间。他的经理室装了一块又长又宽的玻璃板，上面标有大约 30 只股票的价格以及棉花和粮食期权的报价。每样都占一整列，这样每笔交易就可以一个接一个地往下列出长长的一串。

正对玻璃板的是三台自动收报机——分别接收股票、棉花、粮食行情，这样他站在机器后面只需挪动一两步就可以阅读所有报价纸带了。

另外还有一个小型私人办公室、一部私人电话、一张办公桌、一台自动收报机和一个小沙发。

我问他，那天他是否卖了很多。

“没有的事，”他回答，“我只处理了 500 股。对别人委托我做的交易我不会只做一半。当我买进或卖出股票，或者改变仓位的时候，我是很积极的。不过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有一点请你记住：当你看到我大笔卖出，交易员说我做空时，其实我是在卖别人的股票，而不是我自己的。”

“我卖出自己的股票时，”他继续说，“数量通常非常有限——一只股票也许就卖几千股，从来没有超过一只股票发行股份的百分之五以上，因为我不想被逼空。但是当我做多时我会买进所有我能买到的股票。举例来说，斯蒂倍克股去年被人打压到每股 40 美元以下。我看到他们正在这一价位全力积累筹码，所以我也就大量吃进。你应该还记得在不久前斯蒂倍克股卖到每股 90 美元以上。好吧，我就一下都卖给他们了。”

“很显然该股对庄家打击很大。”我说。该股触及高点后股价已一落千丈。

“你过去经常做钢铁股，现在不做了吗?”我问他。

“我如今不做钢铁股了，因为我不看好现在的钢铁板块。我喜欢股价波动大的股票，如冶金板块、鲍德温钢琴、墨西哥石油等这类股票，它们有更多操作空间。我不设止损点，但如果我认为该笔交易做错了，我就彻底清盘。”

“我的主要方法是研究现在和将来可能的市场状况对不同行业的公司的盈利能力的影响。主要工作就是预测将来可能发生的事情。当我打定主意以后，我就静静地等待，直到股票价格到达我的心理价位。我不是胡乱地东买一点、西买一点，而是在我决定好要买多少，要拿多少钱进行投资以后，一次性地买入或卖出全部的量。”

“我知道，你过去也随着价格的升降逐步卖出或买入，”我说。

“我过去也这么做过，比如说要卖出 5 000 股某股，我先按市价卖出 1 000 股，然后每下降 1 元再卖出 1 000 股，但是我发现这样做是错的，因为这样卖出的平均价位比我开始卖出的价位要低 2.5 个点，这样还不如等到股价到达我的心理价位时一次卖出。如果我做空我会等待，当交易商急于补仓，而市场行情犹豫不定、股价停滞不前的时候，我会以我认为接近最高点的价格一下把我所有股票卖给他们。”

“我现在做股票交易没有以前活跃了，”他继续说，“我要等到情况证明我是对的或我的直觉告诉我我错了。很多时候，我错了。当发生这种情况时我会马上转变立场，完全退出市场，或是空翻多，或是多翻空。我的判断让我进入市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场，但我的直觉让我退出市场。我从一个老贵格会教徒那里学到了很多，他说他的大脑发出动作指令，但他的臀部——他的耐心——让他赚到了钱。”

“我从来不做交易，除非我看到至少有 10 点的利润，”他继续说，“因为波动太小的话我赚不到钱。一旦我买入某只股票，并且已经赚了几点，我在一定程度上会把它忘了，让它继续爬升直到我觉得该平仓为止。”

“炒股说穿了就是要预测公司的未来经营状况——比如说，从现在开始半年或一年后的情况——一个人要想在股票市场取得成功，他就必须研究未来状况以及其对各个行业的可能性影响，还有对其他领域公司未来盈利能力的影响。”

接着他对当前的市场状况做了一个回顾：资金状况；新法律对农民信贷的影响，进而对粮食市场的影响；为什么从西部流回的资金没有过去那么多。

“所有关于钢铁行业的盈利达到 30%的言辞纯粹是废话，”他说，“根据我获得的信息它们的盈利不超过 16%。那些大人物在访谈时放出利好消息的目的在于欺骗市民。有一个钢铁行业的巨头 18 个月来一直鼓吹大众对钢铁行业做多。毫无疑问，他总有说对的时候。但我注意到，在每次他被采访后，就跟着有人在大肆卖出钢铁普通股，似乎它们事先安排好了一样。”

“我有很多次成功跟庄的经历，”我说。“你知道，从报价纸带分析中可以看出，经常一只股票从一个价位开始启动，然后不可避免地向一个方向运动 10 到 15 个点。从运动的力度、速度和成交数量，你可以判断它背后的举动，可以没有什么风险地获取你的利润，这样做也可以赚到大钱。”

“是的，”他说，“我经常这样做。但从长远来看，我觉得还是一次性买入或卖出能取得更大的成功。我的做法是确定一个危险点，然后以尽量接近这一点的价位买进或卖出。如果预期危险变成了现实，我立即承担损失并结束交易，尤其是当我做空的时候。另一方面，我可不想陷入那些我难以控制的大盘股。这方面的教训太多了，我就看到许多大庄由于吃进筹码过多，结果陷入了陷阱。”

“在过去你做股票交易的这 18 或 20 年里，你肯定获得了许多宝贵的经验，”我说道，“你也在股票投机行那里干了好些年，是吧？”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“是的，我在股票投机行那里干过10年，然后才到普通证券公司。这种投机交易对我来说也是一段宝贵的经历，原因之一就是它迫使我在做交易时设置一个止损点。在股票投机行那里我只有2点的空间，如果我买入后下跌了1.75个点，我就会被清出市场。但这对我来说是一种良好的训练，因为它限制了我的风险，同时使我的利润最大化。股票投机行对从事股票交易的人来说是一所很好的学校，在普通证券公司很难学到这些经验。我相信如果现在那伙接受过股票投机行培训的大庄家不再在市场上兴风作浪，证券交易所马上就会感受到。华尔街需要大的交易商来做市，并持有大的仓位。”

“如何迫使一只股票按你的意图运行呢？”

“我不会试图迫使市场按我的意图运行，”他继续说。“特别是那些活跃的大盘股，我会让普通股民、大基金以及内部大庄家去影响其运行，这样通过准确观察他们的行动和推测他们的目的，我可以不留任何人为操作痕迹地进行我的操作。这样等于他们在为我操盘，我可以跟着一起做，直到我看到他们有出货的迹象，这时我也会清仓出货。”

“你觉得我的出版物《华尔街杂志》怎么样？”

“我喜欢它，并会经常阅读。”

“对于如何才能使其对公众更有价值，你有什么建议？”

“如果是我来运营贵刊，我会刊印在证券交易所上市的不同公司和行业的真实情况方面的文章。我不会刊印那些大人物的欺骗性访谈。我想研究各个行业特别是银行业的状况，我会对各个领域的活动以及货币市场的运行趋势做出明确的预测，以便公众及时得到相关信息，知道如何为将来做准备，知道他们买进或卖出哪只股票能赚到最多的钱。现在整个华尔街似乎都在欺骗公众。如果你能在这方面对公众有所帮助，我想他们会很感激的。”

“这正是我要努力做的事情——帮助公众，”我一边和他握手告别一边说。

在我出世以前，华尔街就有股票投机行，以及各种欺诈行为。早在19世纪90年代初证券交易所就进行了艰苦的斗争，不让股票投机行获得证券报价机的报价；正如我前面所述，它曾一度连续几天停止证券报价机服务，以此抑制股票投机商。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有许多股票投机行力量比较强大，他们在全国各地都有办公室、联络处和私人电话系统。他们每年从公众手中攫取数百万美元。

长期以来的实践表明，用当时的方法无法彻底根除股票投机行瘟疫。有关惩处股票投机行的法律也颁布了，也查抄过他们的办事处，提起过控诉，但那些从事非法行为的元凶很少真正受到惩处，也很少把钱退还给公众。在警车到来之前，他们早就把钱挥霍一空或者藏匿起来了。以前所采用的对付股票投机行的方法只不过是隔靴搔痒。

我认为，通过向公共充分揭露股票投机行的内部运行机制，将能有效阻止他们再去光顾这些不法券商，那时这些股票投机行也就会纷纷倒闭、逃之夭夭。如果我能找到一个熟悉并愿意揭露股票投机行内幕的人，我就可以在《华尔街杂志》上刊载系列文章，从而点燃足以炸毁股票投机行的火药桶。

我们最终找到了这样一个人，他曾在股票投机行工作过，并且愿意说出真相。我让拉尔夫·拉什莫尔——他当时是《华尔街杂志》的责任编辑——拜访了证券交易所的官员，看看我们能否得到他们的支持。拉什莫尔的备忘录如下：

证券交易所将对我们计划的实施提供尽可能的帮助。

如你许可，我将告诉麦克马洪尽力去做这件事。我和他将尽量获取证券交易所方面的个人声明；我们将把你有关“股票投机行内幕”的想法落到实处。我要刊登激发人们兴趣的系列文章。

你叫我继续行动前做一个计划。这就是我的计划，期待你的回复。

拉什莫尔

我告诉他按计划行事。没过多久麦克马洪的报告也递上来了。

拉什莫尔先生：

在此我把我完成有关揭露不法券商使命的情况向你做详细汇报。

杰森·韦斯特菲尔德先生是证券交易所情报宣传委员会的主席。马丁先生向我介绍了他，认为如果能得到他的合作和帮助，其价值将是不可估量的。我把我们想与不法券商做斗争的想法告诉了韦斯特菲尔德先生。他又向我推荐了证券交易所的另一位官员格林先生。格林先生有不法券商的有关资料，他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说将把这些资料交给我处理，并尽一切可能帮助我。

现在我想跟你说点韦斯特菲尔德先生敦促我办的事。他说，虽然不法券商宰割了人们数以万计的财富，但股票骗徒骗取的更要以数十万计。不法券商的受害者成分较复杂，而股票骗徒的受害者是守法的普通国家公民。

大约一年前，韦斯特菲尔德先生，在其他的证券交易所官员的支持下，曾试图发起一个全国性的声讨股票和促销骗子的运动。他设立了一个委员会，任命迈伦·T.海尔里克为主席。证券发行委员会主席查尔斯·S.哈姆林也答应积极合作。随着时间推移，人们发现，要发动一个如此规模的运动花费太大了；而且每当证券交易所积极推进一个真正的改革的时候，人们发现，总有一些人说改革者用心险恶。最后这件事就不了了之了。

现在韦斯特菲尔德先生有关这方面的剪报、笔录和情况调查摞起来足有一英尺高，这将为我们《华尔街杂志》的读者提供丰富的素材。

关键在于这点。我如实引用韦斯特菲尔德的原话："《华尔街杂志》是一份品位较高的财经杂志，它是专门针对普通投资者的。这是一份深受大众欢迎的杂志。它刊登针对股票和营销欺诈危险方面的系列文章持续一年之久，写得很好，它关注人们利益，有很强的说服力，它尽自己的努力做到了最好。"

这是本人收集的信息：如果《华尔街杂志》能对这种事情做持续、认真的追踪报道，那么它的发行量在短短几个月里至少翻一番。如果该杂志能做到这一点，那么证券交易所的人会极力提供帮助，甚至是拿出资金来帮助。

我的建议是，我们立即开始刊登有关揭露不法券商方面的文章，同时继续刊登反对股票欺诈方面的文章。对韦斯特菲尔德所拥有的资料你们可能会惊叹不已，对我将要写的文章以及我要讲的故事你们可能也会吃惊！

韦斯特菲尔德和格林安慰我说，这件事就像点燃的导火索在嗞嗞作响，要认真打一场歼灭战，不仅需要证券交易所的参与，还要得到美国商会、美国国会以及各大银行心甘情愿的、实质性的帮助。

麦克马洪

1921年10月16号于纽约

揭露不法券商的第一篇文章出现在1921年11月12号的《华尔街杂志》。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

文章提到最近发生的股票投机行倒闭事件，指出现在华尔街的股票投机和欺诈现象是前所未有的。

文章援引了当地一家股票投机行所雇用的“托儿”的吹嘘言辞。他曾引诱过某些人向他所在的投机行存入过 15 万美元以上的资金，结果他们一分钱都没能拿回去。正如他所说的：“当我得到他们的存款，我就把他们清除掉了。”他的佣金是他介绍来的资金的百分之十；对于“托儿”介绍来的每一美元，股票投机行立即就把它当作自己的利润。

20 世纪 20 年代的股票投机行与旧式的股票投机行还不同，后者采取的是两点加保证金的方法。现代股票投机行通过发布虚假信息、任意改变账户、转手买卖（经常在证券交易所做傻瓜式交易）等手段从客户那里攫取大量金钱。股票投机行甚至会指使一家投机行买入股票，然后通过其他行卖出相同数量的股票。地区检察官也不是千里眼，他们难以知道所有从事傻瓜式交易的人的名字，因为有的交易甚至都没有买卖记录。如果该不法券商发现事情做得过头了，他就会来个“人间蒸发”。然后又换一个名字在附近另外开一家投机行。

文章中包含有以下文字：

多年来证券交易所已经在和股票投机行这股邪恶势力做斗争，但力度不够，收效甚微……通过切断对股票投机行的报价，不让他们使用证券报价机，企图让他们关门倒闭的做法是无效的，因为股票投机行有专线连接到其他城市，在那里他们照样可以获得报价。证券交易所规定，除了它批准的几家证券经纪公司外，不允许西联通过其线路连续传送报价，但这些信号的传送是通过租用的电话线路，所以报价最终还是被传得满天飞了。

该文披露，这些不法券商运用现代方法来招揽客户，最好是另一个城市的，先确认他有多少钱，然后跟他说可以以低于市价 3 到 4 点的价格买股以诱使他们投资，再谎称他们“已经盈利”2 000 到 3 000 美元，以骗取他们更多的资金。等到这些不法券商从客户那里吸取的保证金达到一定数额，这个客户就会被“送去清洗”；换句话说，就是把他投入一个虚构的交易，把他的钱都骗光。事实上，客户常常倒欠股票投机行的债务。

本文连同随后刊载在 11 月 26 日、12 月 10 日和 12 月 24 日的几篇文章，都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

被其他报刊予以转载，特别是《纽约先驱报》。该报根据我们揭露的事实在头版登载了系列文章。其他报刊更是大加渲染，大谈“《纽约先驱报》的反股票投机行运动”。全国的报纸和杂志都接二连三地刊载打击股票投机行的故事——不过所有故事最初来源都一样。这正是我们要做的事，也是我们唯一能做的事：公开宣传。让公众看看这些欺骗客户的股票投机行以及他们是如何骗人的。

我们在 11 月 26 日刊载了第二篇文章，三天后，整个华尔街的股票投机行纷纷倒闭。我们详细告诉公众整个诈骗过程是如何进行的。任何被骗子(往往打着股票经纪人的幌子)接近的人都能够根据他们的方法识别他们。如果某个人的一些钱已经到了骗子手里，他会尝试立即把钱取回来。当然这些骗子不会轻易把钱交回，这就会导致公众的口诛笔伐。股票投机行已经成了人人喊打过街老鼠。

我们继续刊载系列文章，对股票投机行的伎俩进行了更加详细地报道。其伎俩之一是利用长途电话行骗。他们会找一个远离纽约的城市，比如亚特兰大或突沙市(俄克拉荷马州的一个城市)，然后打电话给这个城市的某个呆瓜(容易受骗的人)，说他们有所谓的“内幕消息”，如果他能电汇一笔保证金就能赚一大笔钱，或者如果他能将自己的存款贷记到电话那头的“慈善家”的账户，他就能赚一大笔钱。

我们揭露了股票投机行的交易是如何对客户不利的，他们从股票的波动中大笔赚钱而又不用承担任何风险，因为他们知道客户永远也拿不回保证金。我们解释说，股票投机行的客户还不如来到纽约，把钱捆成一扎，吻一吻说声再见，然后从窗户扔进股票投机行里。

我们的第三篇文章还未刊出，股票投机行倒闭的风潮已经蔓延到了联交所的会员。有 22 家公司倒闭。在 11 月 29 日的几个星期后，纽约证券交易所主席克伦威尔先生向媒体发表了一个声明，他说截至某日，在 24 家倒闭的公司里只有 4 家有证券自动报价机。然而，正如我前面所说的，股票投机行并不依赖自动报价机。

乔治·赫雷士·洛里默，《星期六晚邮报》的主编，这时叫我写三篇关于这方面的文章。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于是《股票投机行及应对策略》这篇文章就出现在 1922 年 4 月的某期《星期六晚邮报》上。没有人在阅读了这些文章之后还不能凭着特征识别股票投机行，或者还不知道与股票投机行打交道的危险。我对股票投机行的历史进行了回顾，其词源可追溯到古时候，当时人们买卖粮食是用斗来衡量，比如 100 斗，然后谈到设置两个止损点的投机行，这点我在前面已有叙述。最后谈到部分保证金制度的发展。文章揭示战争是如何导致 2 000 万人购买了金额高达几十亿美元的自由债券——而这为那些股票骗子和不法券商提供了可乘之机。他们哄骗受害人买进子虚乌有的石油股票，并进行交易，而他们早已把受害人的钱转走了。

到自由债券转换全面开展的时候（该文继续说），一些股票投机行已经发展到拥有整栋大楼，雇用数百个职员，在十几个城市拥有分支机构，租借的私人电话专线长达数千英里。他们的邮寄部门每周要发出 10 万到 50 万封市场开拓信函。他们雇有服务人员、统计人员、出差营销人员以及专门负责报纸宣传的人员。其中一些股票投机行的规模甚至比证券交易所最大的经纪公司还要大。

最近纽约倒闭的股票投机行的负债达到了 2 亿美元，但这也只是不法券商每年从美国人民手里诈取的金额的一小部分。

有些投机行打电话给客户说可以以 400 美元保证金买多达 1 000 股股票。对于这样一个账户，如果每股股价仅仅下跌百分之三美元都足以把保证金都消耗掉。如果潜在客户的资金少于 5 000 美元，不法券商还看不上眼，连骗都不愿意去骗。

在对股票投机行的内部运作进行了充分揭露后，我问《星期六晚邮报》的读者，他们是否会把成千上万美元托付给一个完全陌生的人；这个陌生人催着他们给他钱，以便他可能会帮他们购买任何形式的商品或财产。他们很可能不会。那么为何他们要把钱交给仅仅听到几句声音的那双无形的手呢？读者应该知道这样他们并不能进入华尔街的内部圈子。他们应该清楚那个说他的公司在为大财团做事、在运作大基金等说得十分动听的人其实并不会为他们的利益着想，而仅仅是在骗他们的钱。

该文还说，人们在选择经纪人或银行进行投机或投资时，往往没有在他们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自己的行业选择新业务时那么小心谨慎，而这些交易所涉及的金额可能小得多——为什么会这样，还一直是个谜。很难理解为什么有些商人和制造商在他们开始做股票交易的时候，往往把他们通常的经商原则抛在脑后。人们对任何一个证券公司的信任程度都不应该超过普通的商业机构。人们似乎认为，经纪人替他们购买股票，是在用自己的钱为客户进行买卖。情况正好相反。股票经纪人是客户的资金或证券的监护人。客户从来都不欠经纪人什么，有时可能出于误会或误解会认为他们好像欠经纪人的。华尔街业务的一个独特之处就在于首先要把资本交给一个陌生人手里，这在其他行业几乎是不可能的。这比货到付款还要糟糕，你什么也没得到就把钱交出去了。

系列文章继续挑出股票投机行的一些特征，以便人们识别和回避。我们提醒读者要特别注意那种不惜代价也要获得他们业务的人。尤其是打长途电话的，或者提出的保证金与合法的证券经纪公司相比要小得多的人。没有得到授权，就说所买股票已经取得盈利，或者要求替客户的账户进行交易都是危险的信号。对可能已经落入股票投机行圈套的人来说，有一个很好的检测办法。那就是设法把你的钱取出来，如果你拿不回钱，那他就是不法券商。对不法券商和其他形式的股票骗子而言，当时纽约州的法律是无效的。这些本是重罪，但却没有得到相应惩处。他们有的也被起诉了，但往往他们只是隐匿几年就又重新现身了。

在我们的运动开展 2 至 3 个月后，很明显，华尔街最想看到的就是，剥夺这些不法券商直接或间接利用纽约证券交易所的设施进行交易的权力。

纽约证券交易所自身也在进行其他改革，结果很快就会出来。

证券交易所主席克伦威尔发表了下述声明：

“现在是时候了，”他说，“证券交易所的会员必须集体保证彼此的经营状况良好。我强烈要求对证券交易所经纪公司的经营状况要定期进行检查。对于收取客户保证金做股票的公司，我们必须知道他们的流动资本和业务量之间的关系，他们的负债状况（如果其中很大部分是银行贷款，那么就有可能在银行催还贷款时破产）。我们必须知道‘编号’账户的性质，以便证券交易所确认会员没有把本属客户账户的股票通过自己的账户进行交易。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

奥尔巴尼和华盛顿也都觉醒了。纽约州前一年通过的《马丁法案》，由于股票投机行的游说，已经拔去了它大部分牙齿，使得这个法案基本失效。现在法律中的缺陷得到了修订。在一两年内，奥尔巴尼的大法官，通过其任命的纽约副手，将有权关闭行骗的股票投机行。

最后，这种舆论的压力也波及联交所，它几乎被迫暂停运营。后来它在百老汇大街和比佛大街转弯处的大楼都被迫出售了。

有一天，在该大楼被拆毁后，我和我的责任编辑经过那儿，看到那里已经挖了一个大坑，准备建造新的办公大楼。

"《华尔街杂志》比这建筑商挖的坑还要大。"我评论说。

"是的，"他答道，"现在证券交易所的业务量大大增加了，而我们连一张感谢的明信片都没有收到。"

"你的想法是错误的，"我说，"最重要的不在于我们的工作是否得到赞赏，而在于我们是否把工作做好了。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六十章
零散交易计划

1922 年　采访利弗莫尔——拉斯克伯的话——处于历史低位的通用汽车股——零散交易——克伦威尔主席的答复

在那年夏季某期里，《华尔街杂志》报道了对杰西·L. 利弗莫尔先生的一次有趣访谈，他提醒市民要放弃战时的思维而使自己适应战后的状况。当时的存款利率是 3%—4%，而许多绩优股虽然经过了 1920—1921 年的萧条，但其盈利仍是其红利率的 3—4 倍。他提醒投资者注意那些价格相对较低的股票，比如特拉华、哈德森、西北航空、大北光强等股票，并指出，前几年通常这类股票的收益不低于 5%，而现在它们的盈利率在 7%—8%。

他在萧条前的低点把所有做空的股票平仓以后，就转为多头，而且公开表示看涨。后来的市场证明他的判断是正确的。

他呼吁大家要关注某些行业的发展前景，而其他某些行业，如铁路发展仍然滞后。他还解释了看涨时为什么要选择最强的产业，那些弱的行业则留待发现它们有更多改善的迹象时再予以选择。

所有在华尔街混过多年的人都还记得 1922 年杜兰特先生所遭遇的那场金融灾难，当时他的财富估计超过 1 亿美元，他试图买下通用汽车公司相当于现有资本 10 倍的增发股票，当股价跌到 8.15 美元时，他的几百万美元的财富顷刻化为乌有。正是在这时候，约翰·J. 拉斯克伯诱使杜邦取得了通用汽车公司的控制权，并开始发展，结果在未来几年里，取得了巨大成功，其获得的收益居有史以来所有上市公司之首。

有一天在我拜访拉斯克伯先生时，他显得很平静，内心充满乐观和自信。当时通用汽车的股价每股还不到 9 美元。他告诉我该公司正在做什么，并给我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看它的一些最新报告，说这些的时候他冷静而又乐观，而这正是他一贯的特点。我告诉他，我去过底特律并且跟一些生产第一线的经理交谈过，从这些公司的生产经营活动中似乎可以看到，这对它们的股价会有一些积极的影响，我决定告诉我的读者让他们买入通用汽车股。

于是我的这些建议就出现在下一期的《华尔街杂志》上。

我和纽约证券交易所的主席西摩·L·克伦威尔一直保持很友好的关系。我曾多次拜访他。有一天，我提到一个情况，即零散交易的执行是一个需要委员会加以关注的问题，我有一些想法想与他交流。克伦威尔先生表示对我的任何建议都很欢迎。因此，我给他写了一封公开信，后来该信发表在 1922 年 6 月份的《华尔街杂志》上。

我在信中替那些日益增加的散户发出了请求，因为他们的交易最终也是通过纽约证券交易所进行的。我在信中提出了一些建议，希望他不介意我的冒昧；因为我不是证券交易所的会员，因此不可能比交易所的会员和委员更熟悉证券交易所的内部运行机制。但我认为，作为一个旁观者的意见，即使没有触及关键，但也可能带来一些改进，这对交易所和它的客户都是有利的。

在我看来，信中继续说，那些零星散户以前都是去股票投机行，但随着股票投机行的倒闭，他们纷纷转向了股票交易所，他们的业务量日益增加，因此证券交易所对这种业务应给予更多的关注以满足他们的需要；如果可能的话，应该给予这些散户比大客户更好的市场条件。由于这些散户的交易数量总有小于 100 股的零头，这使他们处于不利地位。最近的测试表明，对零散交易的执行要比以前多花几分钟时间。

这个时滞似乎是在交易大厅的经纪人通过电话向各个零星散户发布指令然后得到反馈的过程中产生的。信息的传送是通过气动管，这种方法缓慢而且麻烦。

我的建议是，应立即召集工程师对此进行改造，可以把整个散户交易系统从主交易大厅转到另一个地方，比如在主厅的下面。经纪公司可以在这个房间安装专门电话；从事零散交易的交易员在这里应有专门的座席。他们必须与主厅市场保持即时联系，当然有许多手段可以做到这一点。（我想可以设计一种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

电气设备，有点像那种在经纪公司测试过的、后来被用来取代使用报价机和粉笔的老式报价板的那种东西。或者可以设置几个高台，每个高台上安排一两个职员，这样就可以由他们把主厅报价源源不断地通过电话传送到散户厅。）

我提醒克伦威尔先生，我并不是提交一项计划，而只是提出建议，我认为，就我提出的机械设备等问题而言，并不存在任何难以克服的困难。如果证券交易所能够把这样一个计划落到实处，我相信，散户交易单的执行将只需要5—30秒的时间，而不是现在的5—10分钟。

克伦威尔先生给我的答复如下：

纽约《华尔街杂志》主编理查德·D.威科夫先生敬启

纽约证券交易所主席办公室

亲爱的威科夫先生：

我对你信中所提的有关零星散户问题的建议已同证券交易所的委员们交换了意见。我个人的意见是，所有的交易单，无论是零份还是整份，都必须在证券交易所的交易大厅执行，就这点来看，我难以接受你建议的方法。

我听说，在我出差期间你又向证券交易所委员会提交了一份关于此问题的进一步建议，我估计他们仍然在研究之中。

祝你度假愉快，盼你早日归来。

此致

敬礼

主席 西摩·L.克伦威尔

1922年9月13日

事实上，在他们邀请我参加的一个听证会上，我直接向委员会提出了另一项建议。我建议成立一个信托公司专门负责散户的清算和融资问题。

证券交易所经纪人发现他们越来越多的资金与散户捆绑在一起。信托公司可以接收和发送经纪人经手的散股余额，释放他们的资本。信托公司可以持有这些散股作为抵押，这样就可以为经纪人创造一个有价值的市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六十一章 我的杂志

1923 年　奥托·H.卡恩的看法

因为有事要和奥托·H.卡恩商谈，这天我到库恩—勒布公司的办公室去拜会了他。他对我们《华尔街杂志》的工作风格表现出了极大的兴趣。

“你的杂志正在成为一支日益重要的力量，”卡恩先生说。

《华尔街杂志》已经发行 26 年了，可今年才首次实现自身盈利——这可能会令人吃惊。我把 12 年来做投资咨询业务的利润都投入到了该杂志。本来它可以更早走出赤字的，但也许是我们把太多的钱花费在机构建设、流通发行上了，也许有人觉得这是一种浪费。然而，不计算从做咨询服务投入的钱，这些年它基本是靠收费来维持运行的。

有些人认为股票市场是个高度投机的市场，也许他们更应该试着做一做出版业务。

《华尔街杂志》最终取得财务上的成功不是由于某个人的知识、经验、能力和智慧，它来自许多人的共同努力——整个组织包括一百多个员工。每一个人都发挥了他的作用；也许有些人的作用更大一些，但所有人的努力在一定程度上对于杂志的成功都是不可或缺的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六十二章

利弗莫尔与“内幕操纵”

1924 年　看空基金——踩踏公众——不祥的预言——我们的收益；他的损失——利弗莫尔归来——得克萨斯州土地信托

我们听过也读过很多有关华尔街的大庄家相互争斗的故事。不可否认，有时他们确实如此。下面是一个实例：

今年二月我去了棕榈滩。我到达布莱克酒店的时候，第一个碰到的人就是杰西·L.利弗莫尔。

“你好，”我说，“我还以为你要在迈阿密度过今年冬天呢。”

“不，我不喜欢去那里，所以我还是回到这里来了。”

我们简单聊了聊股票市场的事，然后就各干各的了。

他在布莱克酒店的哈顿办公室里可以进行股票交易。当时当地人认为他在替纽约的几个大佬炒作美国罐装公司股和其他几只股票；而他对整个市场又是看涨的。在我看来，这不太合理，我认为那些金融巨头不会把市场交给一个远离百老汇 500 英里、正在冬季休假的人去运作，而且由于恶劣的冬季暴风雪，这里的线路常常一坏就是几个小时。

后来，在曼兹温斯洛的办公室我见到了一位朋友，他对我说：“利弗莫尔正在出货。他已经卖了三天了。他认为，在下周之前最好完全退出市场。”

当时从市场行为或者从新闻都看不出来为什么他会采取这种做法。石油调查正在进行，每天报纸都会披露进展情况，尽管这会对人们的情绪有些影响，但并没有什么特别重要的影响。

后来的一天晚上，当我吃过晚饭正要走进布拉德利的娱乐城时，我看到利弗莫尔站在一个单人房的外面，显然他叫了几个人一起，正在数人头呢。然后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他把他们叫进去并关上了门。“我猜他正在搞一个新的集资，”我想。由于他自己已经退出市场，我敢打赌这次集资主要是做空。

第二天早晨，我的经纪人从当地的一个办事处打电话给我说：“市场显得很悲观；所有接近利弗莫尔的人都在全部清仓出货。哈顿的经理正悄悄叫大家赶快出货。我们一开盘就接到了许多卖单。我不知道到底发生了什么，但显然他有什么内幕消息。此事都传遍了棕榈滩。”

股市开盘就显得很弱，显然很多人在清仓。股市的运行特征完全改变了。股市显得很低迷，空气中弥漫着各种传言，所有这些传言都与利弗莫尔有关。传言之一就是利弗莫尔将要发布一个重大利空消息。

那天上午我坐在曼兹温斯洛的办公室看着股市不断下跌，又看到利弗莫尔钻出汽车，走进办公室，冲到电报报务员的台前对他说：“瞧，请尽快把这个发出去。”这就是大家所说的利空消息了。

这条消息通过电路很快传出去，当其大意出现在自动收报机上后，又引起了股市的进一步下跌。

仔细分析他这条消息表明，他并没有什么特别新的消息，他的看空立场以及他所发起的这次杀多行情其实并没有任何实质性基础。纽约和其他地方的报纸都批评他，本来股市走得好好的，他却搞个突然袭击，把整个市场都搞乱了。

大约一两天后我乘火车回到纽约。我到达后，把我在棕榈滩的所见所闻告诉了某些“知情人士”，并问他们做何感想。一般的看法是，利弗莫尔有点太自以为了不起了，他操盘的股票甚多，就以为自己能够控制整个股市了。这是典型的喧宾夺主，“他肯定会倒霉的。”

在华尔街，这种说法就意味着将有人给利弗莫尔足够的绳子让他吊死自己。会有人这么做的，尽管我不知道是谁会提供这条绳子。大约在 5 月底，整个市场显得很悲观，但在各种不利消息及庄家做空打击的掩盖下，我觉察到有人在吸筹，因此也鼓励我的订阅者买入股票。很快这个消息传遍了整个华尔街：“威科夫是看多，他的订阅者在买入，”而利弗莫尔刚向报纸发表了一项声明，他说，他认为在这个时候任何人买入股票都是危险的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“银行家”，他说，“在当前的情况下推高价格无疑会招来灾难，”等等类似的言辞。

就这样，我和他完全站在市场的对立面。我没有见过他，也没有问过他，为什么他如此看空市场。我们读的是同一本书——股票报价纸带——但在我看来，他似乎做了错误的解读。时间会证明一切。我回想起那个不祥的预言：“他肯定会倒霉的”。但当时却不知道，他在股票市场呼风唤雨的日子行将结束了。

市场稳步上涨，大约在 8 月 1 日前后，我告知我的订阅者结束多头交易，把不菲的利润收入囊中。同时有关利弗莫尔的传言则传得满街都是。有人说他一直看空市场，并持有很重的仓位。我被告知他一开始就投入了几百万。之后不久，华尔街传出消息说，利弗莫尔被迫平仓，最后反而还倒欠了债。

大约是七月的第三个星期，利弗莫尔在接受纽约《环球》杂志采访时公开否认了他曾遭受严重损失。他说，他已经有一两个星期没进股票市场了。他指出，当时粮价波动较大，从事粮食交易有很大优势。采访中他还提到，有人在他的从位于第五大道的私人办公室通往的几个经纪公司的办事处的线路上开了支线，因此许多有价值的秘密信息流入了对手的耳朵。所有这一切似乎表明，有人开始出来治他了。

当时对于这次华尔街事件的真相还没有完全披露，我只能猜到大致的情况：在他从佛罗里达州返回纽约后，有大人物叫他搞一个做空的集合资金，这使他认为有“利益集团”试图清仓出货以便在更低的价位抄底。但这可能正是为他下的套。他坚定不移地一路看空，并且投入大量的自有资金。我之所以这么猜想是因为，如果让他自己来判断，他本来可以看出市场的唯一走向——看涨。但这次他（他比华尔街其他人都更懂得如何解读报价纸带）让自己的判断受到让他做事的人的影响。纸带告诉了我，也告诉了他同样的事情：“买入，买入，买入”。我按照纸带说的做了，而他却恰恰相反。

然而，正如他前面所说，他很快就挽回了损失。在小麦价格为 2 美元时他开始做空，并且逐渐加大仓位，当小麦价格跌破 1.40 美元时，他将数百万美元收入囊中，后来他在大涅克市盖了一栋价值 50 万美元的豪宅。

但自从这次佛罗里达插曲之后，直到 1929 年秋季，他一直让自己较少出现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在公众视野中。也许是因为他对市场运作机制干涉太多；也许是有“势力集团”希望告诫他一下，让他知道他一个人“左右不了市场”；也许从那时起，他就变得更加善于隐藏自己的行动。

利弗莫尔是自詹姆斯·基恩以来比其他人更善于利用众多小的银行账户来赚钱的人，他可以而且已经赚取了更多的钱。基恩很少冒险把大笔资金投入一次交易，但利弗莫尔会毫不犹豫地这样做。只要他恢复对自己判断能力的高度自信，他有时所做的冒险会使大多数操盘手都感到惊骇不已。

大约是在我来华尔街前后，德州太平洋土地信托投资公司成立，接管了德州太平洋铁路沿线近 350 万英亩的土地，这些土地是当时修建德州太平洋铁路时批下来的。

该公司以所持有土地为抵押，发售了面值高达 1 037 万美元的信托凭证。受托人有权为了信托凭证持有人的利益对该地块进行出售、出租或开发利用。

在 19 世纪 90 年代末这些信托凭证的市价在 5 美元至 8 美元之间。10 年后，它们卖到 60 多美元。未售出土地的价值还在不断增长，售地的收益被用来回购和注销信托凭证。这是一个典型长线投资的案例，那些长期持有的人才有可能获得最大的收益。

我有很长一段时间没想起这件事，直到有一次我们在编审会中谈到德州太平洋铁路的时候，土地信托这个词突然蹦到我脑海里。我对一位统计员说：“请查一下德州太平洋土地信托投资公司。它有很长一段时间没什么交易了，我想知道它现在的情况如何。”

在第二天查看报价纸带的时候，我发现它有笔交易以 190 美元成交。有人和我想到一起了。不管它以后是涨是跌，我立即以 195 美元买了一些。大约过了一两个小时，我的人告诉我，该信托凭证的价格正快速上涨。我没有做什么来推动这只股票，但它动起来了，或者是因为我的统计员把他曾告诉我的也告诉了别人，或者是因为它经过这么长时间的沉寂后又出现在纸带上。该股股价开始每次以 10 点到 20 点的幅度往上升。

第二天我买入了之后，该凭证触及 325 美元。有人打电话给我的经纪人，对我以 195 美元买的凭证报价 1 万美元 100 股购买期权，行权价格 325 美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我没有卖出这个期权。相反，我派了一个人到德州，调查该信托公司的最新状况及发展前景。根据他调查的消息，我决定继续持股，并最终在 400 多美元卖出。

该事件的最后结局是这样：德州土地信托凭证后来一度在 300 美元左右横盘。我叫来我的责任编辑说：“我想让我们《华尔街杂志》的订阅者持有和控制这些德州土地信托凭证。现在流通在外的只有大约 2 万股。我们有几千订阅者，每人买几股，就可以做到了。我相信他们最终会获得很大的利润。”

我们讨论了一下该计划，但最终认为这是不切实际的。我们无法只告知部分订阅者，而不告诉另外一些订阅者。如果我们建议所有订阅者都买，那么抢购将会使每股价格上涨 200 到 400 美元。流通盘的供应量本来就很小，在上涨的过程中卖出的会更少，突然出现大量买单会吸引很多跟风买盘，他们会从我们订阅者手中抢走市场。最终我们决定不采取任何行动。

虽然我们没有在《华尔街杂志》刊登该信托凭证的事情，我也没有对此发表任何见解，也没有说该买还是该卖，但为了给订阅者一个交代，我在此再赘述一下。在我和责任编辑这次讨论后不久，该信托凭证就卖到 4 000 美元以上，是我当初卖出价格的将近 10 倍。

我还是不够聪明，我本应该继续持有的。每 100 股可以卖到 40 多万美元，500 股就价值 200 万美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六十三章 追忆金融大鳄

1925 年　与卡恩先生共进午餐——无趣的投资银行业

我坐在从欧洲返程的庄严号的长沙发上，这时一名年轻男子走过来对我说："威科夫先生，我是奥托·H. 卡恩先生的秘书。卡恩先生刚刚得知你也在船上，他想邀请你明天与他共进午餐。"

我接受了邀请，当我走进卡恩先生的包间时，发现他正忙着起草一份声明，准备在一到达纽约后就向媒体发布。他递给我一份，并大致说了说其性质和目的，然后说："请你仔细看看，并提点宝贵意见。"

我遵照他的请求提了些意见，然后我们步入饭厅，一起就座的还有他的两个朋友，其中之一是某个证券交易所的合伙人。

我们的谈话是从一条新闻开始的，德国胡戈·斯廷内斯的继承人借了一笔 1 000 万美元的贷款，转而谈到欧洲持久和平的前景，以及美国股民持有外国债券的当前头寸。

在回纽约前，我对整个市场趋势是持相当悲观的态度的，对欧洲的政局也不抱乐观态度；在饭桌上我提到我在维也纳、柏林和其他一些欧洲国家的首都访问时所收集到的一些令人不安的报道。卡恩先生他的朋友也一致认为，要消除又一场战争还有许多事情要做。大家也都赞同卡恩先生的建议，为了稳定欧洲的局势，每个人都应该愿意把至少部分余钱投资到外国债券。

话题又转向太平洋联盟：我们谈到 E. H. 哈里曼是如何接管一条破旧的铁路，结果却取得巨大的成功，既创办了庞大的运输公司，又作为控股公司投资兴修了其他铁路。

"是的，"卡恩先生说，"哈里曼先生的公司是如此强大，即使是严重的事件

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也不会击垮它。”

但是卡恩先生最感兴趣的是投资银行业最近几年所发生的一些变化。狄龙雷德公司刚刚收购了道奇兄弟公司，开出了14 600万美元的大单。“克拉伦斯·狄龙现在在投行方面肯定是名列前茅了，”卡恩先生说，“对他来说没有什么大公司是收购不了的，对他取得的业绩你不得不佩服。”

“哈里曼先生还活着的时候，”卡恩先生接着说，“证券承销业务充满了浪漫和冒险色彩。当他承接了一笔大业务（在那时看是大业务），我们从来不知道它会如何发展；我们不知道公众能不能全部消化掉。他做事如此巧妙，他的眼界如此宽广，见识如此卓越，往往我们都不完全赞同他对可能结果的预见。但现在全国有上千个投资银行家，如果他们平均每人只承销5万美元，5 000万美元的证券发行可能在承销协议墨迹未干之前就卖完了。现在做投资银行真的没什么意思了！”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六十四章 大崩盘

1926 年　跟斯隆总裁的谈话——重仓持股——狙击集合基金——大资金运作——诱多基金——密信——员工的野心——欲望与遗憾——筹划退休——顶部清算行——崩盘——健康状况下降——退出杂志管理层——卧床不起

在第一次世界大战期间我在长岛的大颈湾买了 10 英亩的土地，在那里建立了一栋有 26 间房的乡村别墅。令人高兴的是，我这片地离小颈湾大约只有 1 000 英尺，那儿是高档别墅区。

几年后，史纳格港口以及路边的地产被通用汽车公司的总裁小阿尔弗雷德·T. 斯隆先生买下了。一个星期六下午我漫步过去与他打了招呼。斯隆先生身材高大，思维活跃，视野广阔，不拘小节，待人随和，谦逊和蔼，使人一见就觉得他不愧为世界上最大公司之一的领导者。

我们谈到大颈湾，这儿环境优雅，到纽约交通便利，很适宜居住。

我问他是否打高尔夫，他回答他没有时间玩那个。

“你瞧，”他继续说，“我每四个星期就有两个星期在外旅行，我一半的时间都花在路上，和我遍布全国的各下属公司的负责人保持联系。你可能会觉得这很奇怪，但我要做的就是访问、磋商，并提出建议。我从来不发布命令。一个大企业就像一艘航船，总得有人站在指挥塔，指挥船员如何作业，我就像那个掌舵的。”

“你的公司似乎可以无限制地扩张。”我评论说。

“不，”斯隆先生说，“我们的企业发展很快，现金流也很充足，从现在起，我们不开办新企业，而是寻找那些有前景的行业，通过收购现有公司直接进入。我们认为最好是收购那种盈利企业，这样我们可以使它更快上路。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然后他告诉了我一些有关卡车的发展状况及其未来的应用。虽然这些部分已经成为现实,但我没时间听他重复这些话。

由于我们的几项服务都有大量的追随者,使得我们有时候成为一个重要的市场因素。我们杂志的订户合在一起的购买力会是一个很大的数字。当几个因素结合在一起,使得某只股票走势特别强,我会让每个人——预定了所有服务的客户——都参与进去。如果在庄家吸筹即将完成时及时杀进,我们不用等多久就会进入拉升阶段,我们就可以无惊无险地"只赚不赔"。

曾有这样的一次操作:我们的订阅者成功地吸收了某个公司流通股的六分之一左右。如果我打算让他们进行长期投资,我可以获得他们的授权,把我自己或我的某个代表选进该公司的董事会。但是,我们追求的是获得股票炒作的利润,我们从股票的表现就可以分析出内部人的操作企图。

该股毫无阻力地开始爬升。庄家和我们的追随者吃进了大部分浮筹,我们所希望的是操盘手把它拉得更高。

拉升持续了约 15 点,这时股票的盘面表明庄家准备出货了。我判断这会在随后的两三天内发生。就在一天下午的收盘前,该股股价被巨量推高,这是出货前的典型表现,似乎第二天早晨开盘时就会开始出货。

第二天报纸头版对该股大肆宣传,该股带量跳空高开。我向我们所有订户发出了"卖出"的电报。他们成功地在最高点附近 1—3 个点的范围内全部清仓,净赚 15—18 个点,总计盈利几十万美元。该股在随后的几个月内都没有到过这么高的价格,我们已成功地在庄家为我们营造的市场上脱身,而该庄家过了很长时间才出清了手中的股票。

很多人都问我所谓"大银行资金"的内部运作情况。尽管没有这种长期或经常性的组织,但在华尔街确实有些利益集团组成某种联合合作形式,其作用就像发电机上的飞轮,在关键时刻保持市场的稳定。

这种大银行资金组成的"利益集团"会根据市场状况、预期操作的规模、市场的需要以及要达到的目标做出相应的调整。当要吃进大量筹码以防止灾难性的下跌影响投资信心时,参与者会根据需要购买的总量分配份额,然后各自承担相应的部分。他们在危险过去,市场转好时再逐步出清这些筹码。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当时在某些股票上会有最大规模的资金集合出现。摩根在 1907 年到 1909 年就在钢铁市场组织了一个大规模的基金。在 1907 年的金融恐慌中，该基金不限量吃进美国钢铁普通股，当时其股价低到 21.875 美元每股。据估计，该基金吃进了 50 万股。也就是在此时此价位上该股开始发生转折。两年后，该基金大肆炒作美国钢铁股，把股价推高到 94.875 美元每股，尽管当时该股股息率只有部分得到恢复。根据报价纸带分析可知，该基金已高位出货。本次操作的利润估计超过 2 500 万美元，但这与近几年通用汽车的内部基金的盈利相比又算不了什么了。

当然，不仅是投资银行这样做，股票经纪人及其客户、某些外部大资金也会组成规模不同、级别各异的基金。这些基金最大的参与者往往是某些大银行的实力人物或公司高管。如果让这些高管出现在证人席上，他很可能会拒绝承认参加过任何基金。然而如果审查这些人的私人账目和银行存折，你会发现，这个工薪经理已经深陷股票交易之中，其投入的资金量与他们的收入很不相称。

这些投机基金和银团是引起市场波动的一个重要原因。他们规模不同、风格各异；可以说，每一只上市公司的股票至少都有一个基金在其中运作。常常一只股票有几只基金进驻，还可能有许多基金扎堆某只股票。基金规模大小不一，有的仅持有几千股，而有的持有数万股。这些基金通常是被某个人或一群人操作的。

加入集合基金并不能保证一定赚钱。即使是由内部人士和他们的亲朋好友组成的集合基金也常常会误判市场，从而遭受损失。内部人士之所以会对某只股票做出错误判断，是因为他们以为自己什么都知道；他们确实知道公司的内部事务，但他们却不懂得股票市场。如果内部人士都是这样，可以想象局外人的处境是多么不利。

最大的危险是局外人陷入所谓“诱多基金”的圈套。

有一天，我发现我的一个朋友——他是一个著名投资银行的合伙人——正对某只低价烟草股全力做多。他筹集了一个基金投入其中，并让他的客户都去买入该股，营造出一个该股要大涨的气氛。他说该股未来几个月内股价将翻番。我问他的预测有什么根据，他给我的答案并不能令人信服。烟草公司也不可能一夜之间使其盈利翻番，事情看起来不妙。

不久之后，该股股价缩水近半。我那天真的朋友被人利用了，干了件蠢事。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

某位做烟草股的人想出售 5 万股股票，但他在当时的价格下无法为这么大的量找到市场。通过诱使我朋友成立基金参与其中，他为他的 5 万股股票创造了一个比他卖出价格还高几个点的市场。结果是我的朋友和他的客户持有了股票，而那个大佬持有了现金。当股价缩水一半的时候，他可以用他出售 5 万股股票的钱买到 10 万股该股了。

多年来人们通过密信或报纸上印在特定位置的文字的方式来传递秘密的咨询建议。以前这些建议尽管比较简单明了，但能有效地在那些“聪明人”间传递信息。现在传递信息的方法是花样翻新。如果你对这方面有所了解，通过研究这些信号、建议和预测，你会发现，他们大多来自大利益集团的总部，有时是预测某只股票的走势，有时是预测总体市场趋势。

人们可能认为这不大可能，对于现代商业程序来说这也太不可思议了。但我知道我到底写了些什么！

但是，我不建议人们去寻找这种“芝麻开门”的咒语，任何密码都会轻易改变。

在我们的咨询工作中，尽管我们十分尽力，然而在一定程度上我们不时也会犯错误，这令我们自己尴尬，也令客户失望。我们本来希望我们提供的每一条建议和发表的每一个观点都是准确无误的。但就股市的性质来说，我们做不到这一点。

我们本来希望我们的客户能够均匀分享利润、分担损失，没有人会获利过多，也没有人会损失太大。我们乐意看到客户赚钱，希望把最好的交易机会交到那些遭受过投资损失的客户手中。但是，由于股票市场上的每笔交易在做出时大家都不知道结果，没有人能说出它会如何发展，只有到这笔交易完全结束才会水落石出。因此我们也做不到我们上面说的那样。

对于引导一大群客户投资这种事情，选择最好的投资机会并不是最难的工作，真正困难的事情是确定市场的转折点。如果我能选择对股市我最想知道什么，我会选择了解“何时”，而不是“为什么”或“哪一个”。也就是说，比起买哪只股，为什么要买，我更想知道在什么时候买入或者卖出。

许多年来，我都在寻找一个能在这方面比我做得更好的人。我想要最好的。要能找到，一年给他 2.5 万美元的年薪我也乐意。但由于我找不到这样的人，我能做的就是训练别人来做寻找拐点这种复杂的工作，而这种培训的过程往往要花上几年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能够熟练地分析银行和企业的经营状况、选择安全和前景看好的投资或投机机会，这样的人不难找到。但是，那种能够感觉到牛市的顶部或者大崩盘后的底部，或者波段的转折点的人，是最难以找到的。

我这样做的理由，可能任何在大机构工作过的读者都是理解的。如果一个组织完全靠一个人完成主要行政管理工作，那其基础是很不牢靠的，因为任何事情都有可能发生在任何人身上。如果这个人生病了、辞职了、休假了或者去世了，那么该组织将处于瘫痪状态。

从 1923 年开始，我对我公司的员工进行了一系列测试，以培养他们的独立判断能力，并训练他们在没有我的情况下照常工作。到全国各地和欧洲去度假就是我计划的一部分。大多数情况下我的公司仍然运转良好，但也有时候我不得不跳上火车或轮船急匆匆赶回来，至少我自己觉得我应该这样做。大多数做生意的人都懂得我的意思。我们在经营企业多年以后，往往都觉得别人没有我们自己做得好。

我开始计划退休，我也这样告知了我的员工。他们能越早承担起自己的责任，我越高兴。这需要他们通过他们的行动告诉我，他们可以经营好公司，能够使有关各方都得到好处——特别是订阅者。

这个月下旬我找到一个机会，对如何从寻找转折点中获得充分利润向他们做了一次惊人的展示。市场已经上涨了几个月，开始显出疲态。已有内部人士和投行开始派筹的迹象。我们一直看多，我们的客户不仅在上涨中获得丰厚利润，而且根据我们的建议还买入了许多股票，并且买入了许多他们自己挑出的股票。此时我召集员工开了个会，把我掌握的情况同大家一起参详。我们又发现了许多出货迹象，因此我们决定该是全部清仓出货的时候了。这样不仅可以使我们的客户实现巨额利润，而且可以使他们的资本得以释放，当股票下跌到预期水平时，他们就有足够的购买力及时补仓。

威科夫投资分析部及趋势交易服务部立即发出建议:“以市价卖出。”

我们几乎差点没能出清货，最后一笔是在三月一日星期一开盘时卖掉的，然后是连续三天的恐慌性下跌，股价被打压到一个平均水平，把前面上涨的大部分都跌掉了。

为了纪念这次创纪录的事件——因为就我所知，当时没有任何其他咨询机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

构，任何重要的证券经纪行，像我们这样向客户发出“清仓出货”的建议——我们特别刊发了如下函件。

这正是我们要做的工作，这也是我们努力为客户奋斗的结果。如果我们能够在每次这样的战役中取得成功，我们将会比我们的客户还要高兴，因为一个人从工作中获得的满足感不在于它能带来多少钱，而在于他在工作中所展现出来的技巧和效率。

投资结果记录

准投资服务

理查德·D. 威科夫公司投资分析部

在此我们向大家报告截至1926年3月4日，在整整10个月里，一直按照我们建议操作的会员所取得的辉煌战绩：

在100只股票上的实际盈利………………… $ 36 450

少数失败交易的损失…………………… $ 4 800

……………

扣除佣金、税收、利息前的纯利润………………… $ 31 650

本服务全年的费用不到实现利润的2%，具体为…………… $ 500

但这不是全部。还有如下事实：

在这次几年来最大的一次崩盘里，具体时间为3月1日星期一下午2点到3点间，我们的会员根据我们用电报及时发出的建议，对我们明确推荐的股票全部成功出逃，将上述利润收入囊中。我们还特别提醒他们(当时市场还处于高位运行)，把他们自行买入的所有高风险、不抗跌的股票全部清仓。我们明确建议他们卖出这些股票，我们还给每个订户提出建议卖出哪只股票。这就是我们的个性化服务的运作情况。

因此，当3月1日、2日、3日的恐慌性崩盘发生时，我们的会员正手持现金准备重新进场接收便宜货。

到3月4日周四下午，这些重新买入的股票到手还不超过48小时，已经获利1到7个点了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在“一战”结束后的这些年，直到现在，我一直坚持给《华尔街杂志》撰写文章和评论。除了关于南太平洋公司的系列文章，以及我开办的一些专栏，我主要的文章是对当时市场状况的分析，并对未来可能的发展方向做出明确的预测。我通常在周六做这项工作，但我也常常直接向办公室里的打字员或录音留声机口授相关内容。其他日子，从早上九点到晚上五点，我专门研究市场状况和处理生意上的问题。

随着主编和他的助手逐渐掌握编辑的要求和标准，我就只需对他们进行咨询、建议和批评了。我一有什么新的想法，并不会等到编审会的时候，而是立刻给主编发一个备忘录，通常除了他没有别人知道这些。我并不寻求回报，只希望有良好的结果。

随着时间的推移，市场瞭望这个栏目就主要由他来写了，但其中的结论和预测部分还是我的意思。

我该不该切断和《华尔街杂志》的关系的问题又出现了。他说：“威科夫先生，没有你我都不知道该怎么办。”

“噢，我不这么认为，”我说，“没有什么人是不可或缺、不能取代的。”

近些年来，我的身体健康状况越来越显示出我工作、生活压力过大的迹象。我从儿时以来就没生过什么大病，但无论体质多好，即使是铁做的，也经不起像我这样持续承受这么大的压力。艰苦的工作就够受了，而在精神紧张的情况下工作则更糟，可能最糟糕的是这两种情况结合在一起，而又经常情绪焦虑。

我现在感到有必要把我与《华尔街杂志》的关系画上一个句号。这种情况可能对订阅者没什么太大的影响，但对我自己及关心我的亲密朋友却是一件大事。出于我和员工之间这么多年积累的感情考虑，我决定做一个重大的经济上的牺牲，以便我可以立即摆脱某些责任、因素和联系。1926 年 5 月，我安排《华尔街杂志》的控股公司套现部分股票并支付给我，以补偿我所创造的价值的一小部分。

我没有把我的事业卖给任何人，或者任何一个组织。所有有关我已经被“收购出局”，以及我仅仅只获得“蝇头小利”的报道纯粹是为了引起读者兴趣的虚假宣传，或者是出于个人原因。我当时不想现在也不想就此事做出详细答复

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以澄清真相。

我构想、创立、培育和主编了19年的《华尔街杂志》此时已根深叶茂，它发行量大，广告赞助费正加速增长；它在财经界声名鹊起；它盈利丰厚，流动资产超过50万美元；它组织庞大、机构完备、富有效率。其盈利有望在未来几年内翻两倍到三倍。

面对这一切，我的朋友们可能不能理解，对于我为这个企业所做的一切，为什么我能接受这一点钱，只相当于当时其实际价值的大约三分之一，如果以未来两三年的潜在价值衡量则比例更小了。但是，有些时候与伸手要钱，甚至不惜诉诸法律相比，有些东西能给人带来更大的满足感。平静的心态就胜过许多美元。建立在金钱积累上的理想就如同建在流沙上的建筑。

在对我在《华尔街杂志》的利益做了处理以后，我又开始计划退出咨询服务业务。由于我是理查德·D. 威科夫公司投资分析部的唯一所有人，我决定让公司的高管作为合伙人加入，分给他们一半的原始股份，并签订了一个托管协议，以便在我发生什么状况时使他们不至于丧失对公司的控制权。

六月初，我在一个俱乐部与朋友用餐时开始感到身体不适。把医生叫来检查后，发现我犯了心绞痛，也就是说我心脏的一根动脉破裂了。第二天上午，医生把我送回我在大颈湾的家中，回到家后，一连好几天，我能不能活下去成为大家公开谈论的一个话题。

我从一个精力充沛、行事敏捷的商业发电机变成现在这样一个破烂不堪、不中用的人，即使不考虑别人和企业怎么看，也多少是有点令人沮丧的。我曾经一度管理一个大型企业，一大群工作人员；而我现在自己则被别人管理——医生和护士。检查、会诊、吃药、坐轮椅——无尽的日日夜夜。终于在三个月后我获准下楼，然后可以爬爬我地头的小山——还是要在一个训练有素的护士的照顾下进行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六十五章 积劳成疾

1927 年　身体逐渐康复——过度工作——再次病倒

医生要我到一个气候温暖的地方去过冬，我首先去了佛罗里达，然后又到了加利福尼亚。对我来说，似乎在一个地方逗留一个星期以上都是件为难的事。不断换地方是我现在唯一能做的事。我的医生马上打来电话："不要到处跑，一个地方待不上一晚。找个地方安顿下来，好好休息。"

我遵照医嘱做了——但仅只坚持了几个星期。

我突然走出生意圈让我原来的管理层承受了很大的压力。这也确实难为了他们；许多地方都要重新调整。我在春季回到纽约，承担了部分工作。大约有一个星期，我每天要集中精力工作几个小时——然后我又急急地把我的医生叫来。那天下午他给我做了七次皮下注射。我躺在担架上，被人从那栋大楼的新街门抬出，抬上救护车。这一次我在病床上度过了几乎整个夏天。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六十六章 两个心愿

1928 年 身体好转——写这本书——中风——彻底终止对投资分析部的控制——金盆洗手——放弃及转交的计划——报纸的财经版——华尔街学院——补偿

我在加利福尼亚州度过了又一个冬天，这次身体状况好些，身上也有了些力气——在两个月内完成了本书的绝大部分写作。

次年春天，医生告诉我停止服用药物，并可以开始打打高尔夫，我幻想着重回华尔街恢复工作。但是没门！我开车跑了很长一段路——这时我的右臂和右腿开始局部瘫痪。诊断结果显示：小脑出血。

“放弃所有的工作，”专家说，“关闭任何与你有关的生意，放弃任何管理，也不要想管理的事，过上安逸的生活。夏季到北方去过，冬季到埃及去过。请不要做任何工作。”

在病床上我又过了夏季的两个月。更多的医生，更精心的护理。我往往大清早都会打急诊电话。稍稍用力过度或稍不留心都会带来麻烦。

我逐渐退出各项事务。我把我在威科夫分析部的股份卖给了我的同事，他们与我共事多年。他们成立了一家新公司，获得完全控制权。所以在那年 12 月，在华尔街混了整整 40 年后，我发现自己真正完全退出了生意圈。

我前几年面临的问题与大多数男人相同：建立自己的事业；培养赚钱能力，使收入除了糊口外还有较大盈余；实现经济上的独立。像大多数人一样，我发现我的开支也在增加，增加了一倍到两倍；但这方面很少困扰我。我总是想法增加我的总收入。只要能做到这一点，其余的就没什么了。一个人即使不浪费，一年也可能花掉 5 万美元生活费。这取决于他的支出与他的收入、业务或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

职业以及他的其他收入之间的关系。

但是，在解决这些问题的时候，人们往往不考虑人身体的磨损这个因素；人的身体就像机器一样，一旦损坏或破裂就难以完成修复。另外还有年龄的因素，几乎很少有人考虑到这一点。

回首我的职业生涯，我清楚地看到，我在高压下持续工作了太多年，当某些额外的压力再加在我已经绷得很紧的弦上时，我再也无法承受，最终彻底崩溃了。

我的医生告诉我，由于过度劳累而导致心脏病发作的病例正以惊人的速度增长，他建议我，在书中写点文字，告诫一下那些因为热爱工作或者出于无奈而不得不过度工作的人，一定要注意身体健康，这可能就是我对读者最好的帮助了。

企业组织、广告宣传、销售活动、买卖交易、销售证券、激烈竞争、赢得信誉、赚钱——这些并不是生命的全部。但是，对我们大多数人来说，如果有人告诉我们这样一个事实，即我们活着并不全是为了这些事情，超过一定程度这些东西就不是那么必要了，我们可能会大吃一惊。只有我们摆脱、远离这些名和利，再花些时间来思考，我们才会看到，它们只是使我们活着有意义的许许多多东西当中的少数东西而已。

不过，如果我的健康状况允许，我还想建立两个我心中长期以来想做的企业。这两个就是：

(1)建立一个辛迪加集团，为全国日报的财经版提供信息资料；

(2)在华尔街成立一所大学并提供经济资助。

第一点是因为在过去十年里，日报在跟上股票和债券市场的发展方面所做甚少。今天证券市场发展到如此规模，而今天的报纸与十年前相比，在新闻的真实性、分析的明确性及信息的有用性方面并没有多大改善。上市的股票债券逐渐增多，成交量不断增加，参与的公众越来越多，这就要求报纸要提供更新、更大、更广的报道，要有与现在所谓的好报纸完全不同的东西。

全国的晨报和晚报刊载的都是一天交易的价格、数量、报价及有关的统计数据，但却很少指明市场本身到底是如何运行的，因此对那些想要更好的交易的投资人来说实用价值不大。

每个大城市的一份主要报纸(最好是晚报)中都可以插入 1—3 页有关证券

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场的珍贵材料，这些材料应该是那些对证券市场，或对银行、经济、金融和商业感兴趣的人孜孜以求的。增加这些资料将会增加报纸的发行量和广告收入。这不仅不会增加成本，反而会增加报纸发行商的收入，乃至大大提升刊载这种资料的发行商的声望。

我构想的另一件事，华尔街学院，是位于华尔街中心的一个机构——它应该是一栋摩天大楼！这里将围绕证券交易所给那些想学习的人提供教育服务，教他们证券交易的原则、机理、方法、惯例和技巧，包括证券经纪、证券交易、投资科学、银行和公司财务等。从这儿毕业的大学生和研究生将成为优秀的证券公司职员、经纪人、客户经理、债券交易商、推销员、操盘手、投资家、银行家、银行职员、金融专家和商人。

我这样做的目的并不在于赚钱。

现在，由于我自己无法实施这些计划，我就把我这些想法转达给我在华尔街的朋友，希望他们能有所借鉴。

虽然我不可能再次活跃在华尔街，但我很庆幸，不会因无所事事而感到良心不安。我的身体现在恢复得比我原先估计的还要好。我现在还可以做大量的工作，比如写作。

我觉得自己——经过多年的折磨之后——就像一个刚逃出校门的小男孩。

任何事情都是有得有失。风暴过后，起初的大灾难只不过是健康、安宁和知足的前奏。

我相信我现在可以做我生命中最重要的工作，我最好的年华还没有到来！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四篇 4

投机艺术和生活感悟

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六十七章 什么是投机

在提出问题之前，在思考艺术原则之前，我们要先讨论一下抽象的主题。投机是正确的吗？也许有人会有问。也许有人用最高标准来评判，对于每笔交易，如果对应的情况不存在了，这笔交易还对吗？但从现代社会看，投机似乎是一个必然。

投机和赌博有什么不同？这两个术语经常交替使用。不过，投机靠的是智慧，赌博靠的是运气。给它们下准确的定义是很困难的，所有的定义都很难将它们区别开来。比如，机智和幽默是可以被定义的，有时候讲不清两者之间细微的差别，有时候又相互混淆了。投机和赌博亦是如此，投机靠的是分析判断，而赌博靠的是运气。尽管如此，我们还是尽最大可能将它们区别开来。投机是根据计算做的冒险，赌博是没有根据计算做的冒险。法律以接受投机而谴责赌博将这两个词区别开来。

所有的商业活动或多或少都存在投机行为。然而，投机这个词通常用于不具有确定性的商业活动。外行人认为投机绝大部分是机会因素，这种投机是不受任何规则制约、没有法律规范的。

这种认识是极其错误的。本书意在指出其中规则。

投机成功是没有坦途的。钱取之何道，我们没必要告诉任何人，愚蠢地告诉别人可能会使事情变得更糟糕。如果有人说有完全适合自己或他人的，且万无一失的投机计划，那是自欺欺人。我们将尽力指出这门艺术所要使用的最基本原则，那就是必须视情况——环境、时机和人而进行投机。让我首先讨论投机者应当具备的关键素质，我们将其称之为自信、果断、勇气、谨慎、柔韧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自信

一个人必须独立思考，必须依靠自己的信念。乔治·麦克唐纳说："一个人不能完全使用另一个人的思想，正如他不能拥有另一个人的灵魂和肉体一样。"自信是成功的基础。

果断

具备平衡力（即由此及彼的协调力），即敏锐的判断力，这对投机者很关键。

勇气

勇气就是思想自信地决定行动。米拉波有一句关于投机价值的格言："勇气，还是要勇气，永远要勇气。"

谨慎

在衡量风险的同时，保持一定程度的警觉和戒备是非常重要的。投机者应该要平衡谨慎和勇气。思考时保持谨慎，行动时保持勇气。培根爵士说："在冥思时要看到所有的危险，在执行时要用上所有的勇气，除非情况特别可怕。"将这两项素质结合起来，就会产生第三个词，即"机敏"。想法一旦决定，行动立即执行。马克佩斯说过："我的心一想到，我的手就做到。"思考，行动，要快。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

柔韧

柔韧，即有改变观点和修正力量的能力。艾默生说："那些观察之后还在观察的人总是很强大的。"

以上特质都是投机者所必备的，但要做好相互之间的平衡。对于任何一个特质，过少或过多地使用都有可能使整体有效性毁于一旦。当然，拥有这些特质并合理使用这些特质是很难的。现实生活中的投机往往成功的少、失败的多。

生活中的各行各业，都有自己的语言。在投机交易中，必须要使用这行的语言。可以发现，既定的规则可以适用于各种投机。这些规则是可以广泛使用的。但为了清楚起见，假设在我们的交易中，投机事件都是可操作的，这些规则在交易所都可以起到最好的示范作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六十八章 绝对的规则

永远不要过度交易

获取大于资本正常收益的利息都有可能招来灾难。正是因为收益大，所以市场的任何波动都会使投机者惶恐不安，他的判断也因此会变得毫无价值。

永远不要“反转”

也就是说，永远不要完全迅速地反转仓位。比如，在做多的时候不要平仓，然后又做空同样大小的仓位。这个方法有时候会成功，但却很危险。一旦市场又上涨了，投机者又要回补仓位并再次做多。如果这次交易又是错的，它就完全摧毁了一个人的斗志。所以在开仓的时候要保持适度和谨慎，这样判断就是清晰的，思想就是平衡的。

“快跑”或者死守

也就是说，在危险第一次出现时要迅速做出反应，但是别人看到了危险你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

未能做到这一点，那就死守或平掉部分仓位。

当有疑问时，减少仓位

无论是对仓位不满，还是持有的仓位太大了，不安全，都要减少仓位。有一个人告诉他的朋友，他的仓位让他夜不能寐；他的朋友会明确而又简洁地回答：“减仓到你睡得好的地步。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六十九章 规则条件

根据操作者和环境的不同，这些规则会有所变化。

赚钱时加仓比亏钱时加仓好

这种观点有悖于通常的做法，也就是说，如果买入后市场下跌，再继续多买，这样平均成本是降低了。如果这么做，五次有四次市场会上涨，减少了亏损，但是第五次时，市场可能继续下跌，操作者头昏了，只好平仓，导致重大亏损——亏损太大，导致操作者失去斗志，经常会破产。

如果一开始适当地买入，当市场上涨时，慢慢地谨慎加仓——这种投机方式需要非常认真，非常谨慎，因为市场常常（一般五次有四次）会回调到平均成本处，这是有危险的。

如果在平均成本处没有平仓，可能会导致整个操作处于风险中。有时市场会大涨，这样就赚了很多利润。

用这种方法，初始风险小，危险却始终很大。一旦成功了，获利又是相当可观的。这种方法只适用于预期风险非常大的上涨或下跌，投入适度的资金相对要安全。

在下跌时买入需要你资金雄厚、意志坚定，有些人即使资金雄厚、意志坚定，但还是失败了。意志越坚定，长期持有的可能性就越大。有些成功的操作者会在下跌时买入并持有。他们都是用相对较小的账户才这么操作。他们在进场时就决定了长期持有，所以他们不受波动的影响。他们的判断力好，在萧条的时候持有，以期待生意的复苏——他们是投资，不是投机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在通常情况下，我们的建议是用合理的资金买入，然后根据判断止损或兑现利润。原则就是截断亏损、获取利润。如果兑现了小利润，就一定要接受小亏损。没有勇气接受亏损，太急着兑现利润，这是致命的，这是导致很多人失败的原因。

不要漠视公众意见

强势的投机趋势势不可挡，应当密切关注。原则就是听取公众意见并小心谨慎，大胆防备。即便基点很好时，顺应市场也是危险的，市场在任何时候都有可能使你破产。逆市而为时，必须要保持谨慎。这种谨慎要坚持到极限的时候——失去信心的时候——此时市场达到了力量的极限——意志和资金也达到了极限。和诊脉一样，市场也有自己的脉搏。什么时候、何时采取行动，需要利用好这个脉搏。

平静、疲软的市场是卖出的最佳时机

这种时机通常是市场下跌。市场从平静、疲软的阶段进入活跃期、衰退期，然后就会进入半恐慌或恐慌期，此时投机者应当自由买进了，反之亦然。当一个平静的、坚挺的市场进入到活跃期和强劲期，然后就会进入兴奋期，此时投机者应该满怀信心地卖出了。

在形成一种市场看法时，机会的成分不应被忽略

有一个关于机会的教训——拿破仑的战争就和机会有关——意外事件可能会毁掉或更改已是最佳的预测。预测时必须估计不可预测性，对机会能再次预测的人是了不起的人。

最好是根据惯常的信息投机，而不是根据特殊的信息行动（误导少些）。信

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

息是指国家、农作物、制造业状况等。统计学是有价值的，可以帮助投机者了解整体状况。但死盯着统计数字很容易误入歧途。康宁说："除了数字，没有什么东西更加可靠了。"

当不能确定时，什么也不要做，没有十分的把握不要进入市场，等信息充足了再进入。

如果我们在谈完投机之后不给读者留下投机的基本规则，那么我们的写作就失去了意义。"投机时保持清醒的头脑，那么判断就是可靠的。"因此，应当保存实力，厚积薄发。

也许有人认为，使用这些规则比较难。正如之前我们所说，有天赋的人可以使用好这些规则。对本文而言，它们只是一些有价值的投机技巧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七十章
生活

补偿并不总是能够补偿的。

常见的欺骗——是自欺欺人。

要么坚持，要么跳开。

危险一旦知晓，就已避免了一半。

错误一旦辨别，就已改正了一半。

对人的大不敬——是说一个人开不起玩笑。

愚蠢的人总尽力证明自己是对的，聪明的人总尽力去发现自己的错误。

作家的最伟大之处在于，以最精练的语言提供最多的建议。

紧随朦胧，朦胧就会变得清晰。

一个人的优秀特质，最终表现为自尊。

有两个标准，一个给自己，另一个给别人。给自己的固定不变，给别人的要灵活多变。

那些最伟大的人，是在生活中行动比其他人快的人。

所有的人都能看见，少数人会去观察，更少人会去比较。

科学的织物，是哲学的原材料。

新陈代谢，万物一理，但大部分人却怯于推陈出新。

常识就是普遍的看法。

尊重一个人，他会听从于你。

危险的人——狂热者和傻瓜。

一个人自我的真实评价不是虚荣。

身体的创伤是疼痛，心灵的创伤是苦恼，精神的创伤是痛苦。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人性可以自我提高，也许这正是其本分。

距离产生美，但近水楼台先得月。

抓住翻飞的思想，因为它不会再回来。

征服命运，勇敢面对。好的开头意味着已成功了一半

人的敌人众多，常常自己才是自己唯一的朋友。

过犹不及。

多愁善感是对美好情感的讽刺。

紧张就是情绪受控了。

很多人在学习，但少数人获得提高。

受控的想象是美好的建设者，不受控的想象是破坏者。

人们在匆忙中忘记，在安静时记起。

三思而后行，但是行时无须瞻前顾后。

最大的容忍，就是能容难容之事。

畏怯就是吓得呆若木鸡。

年轻时的一个缺点，会成为年老时的一个恶习。

对于漫不经心者，人生是一部戏剧；对于没心没肺者，人生是一部喜剧；对于多愁善感者，人生是一部悲剧。

健康即是均衡。

墨守成规者，永远不会革新。

不协调，是幽默的基础，是智慧的源泉。

尊重你的弱点，你的弱点并不会尊重你。

人类害怕无知，但又鄙视无知者。

睡觉是休战，死亡是投降。

追求极限，但不能超越极限。

中年时停滞不前，或年轻时气势过猛，都会摧毁你。

激烈是柔弱的表现，宁静是力量的标志。

在一群疯子当中，神志清醒的人被认为是疯子。

没有什么比知识更令人敬畏——除了不学无术之外。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不幸是巨大的财富，它吸引敌人，排斥朋友。

没有比简单更吸引人的了。

这个世界到处都是平凡的人。

问题是，“什么才能使孩子杰出？”

财富是很不错的遗产，但是有个好胃口更好。

讨厌的人只为自己考虑。

人们总是想到别人的错误。

那些妄下断言的人是绝对错误的。

每个人都是杰出的（相对于他人而言），如果他是正常的。

古怪的奇思妙想，总是好过常规的单调乏味。

知道越多的人，需要学习的就越多。

测试一个人，是看他在紧急情况下的反应。

从那些不必要的，区别出必要的，是优秀头脑的标志。

人像宝石一样有缺陷。如果我们喜欢，就不要过于吹毛求疵。

在每个人的内心深处，都认为天降大难于己。

如果每个人都是天才，那么就无所谓天才。

天才能迅速看出致命点。

每个人都是一个谜；他的朋友，只能猜中谜的一部分。

提出的观点越多，观点就越好。

道德和金钱，都是独立的巨大能量，两者合二为一则是万能的。

不要破门而入，最好撬锁。

问题只有一个，人们仍然从不同的角度看问题。

是阴影制造了不同。

不要违背自然，她会“反击”。

用笑话消除敌意。

认识到错误，但不要揪住不放。

热情不是个好向导，但是个好伙伴。

预言家是不讲信用的——这是他第一次犯的错误。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不要站在悬崖边发抖，跳下去。

习惯是统治一个人的暴君；遗传是统治种族的暴君。

无知带来和平，知识带来宁静。

谴责是无营养的，但我们可以从中提取有营养的成分。

所有的运动——政治、商业、空气、精神中的运动都要经历波浪，在波浪退潮时休整，在波浪扬起时攀爬前进。

没有人愚蠢到视而不见。

三十岁时，很多人都被限制了发展。只有少数人继续发展，直到生命结束。

财富是提升自我的手段之一，但财富并不总是一直发挥作用，有时甚至会妨碍自我真正的提升。

年轻时，人作茧自缚。

看清事物间的相互关系，是最具洞察力的。

教人在生活的大海中航行，就像教孩子游泳一样：把你的手放在他身下，然后慢慢地、轻轻地牵引他。

人都嗜钱如命——除非他有偏见。

也许话是假的，但眼睛却会透露真相。

此时，人可以翱翔于高空，彼时，也可以匍匐在垃圾中。

如果马儿知道它的力量，没有人可以驾驭它。如果人知道自己的能力，宇宙几乎不能容纳他。

疾病内在地改变人，健康外在地改变人。得益于疾病和健康的人，一定经历过疾病，并逐渐好转。

拥有的能量越多，就像拥有的知识越多一样，会使人疯狂。

站在高处的人，忘记了脚踏实地的人是如何看事情的。

伟大的人，改变地球，伟大的思想，改变星系。

哲学家不能赢得战争，建立帝国，但却能收复失地，教化思想。

希望优于别人是正常的。即使要成为一个无赖，也要成为一个最了不起的无赖；即使要成为一个傻瓜，也要成为一个最大的傻瓜。

人统治人，思想统治世界。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现实主义所犯的错误在于揭露一切。

没必要经过厨房，去到达客厅。

鼓起勇气克服恐惧，但不要被恐惧所控制。

养成一个好习惯，好习惯也取之于你。

不改变自己思想的人，是没有决心去改变的人。

狂热的人是反传统的人，自负的人是傻瓜。

愉悦和痛苦是意识的两极，它们构成整个意识电路。

牢骚满腹的人，并不知道悲伤。

悲伤爱上同伴，但同伴并没有回报。

个性强烈引起对抗。

个性鲜明扫除障碍。

金钱掩盖了很多罪。

“杯到嘴边还会洒”，但是杯子摔到地上只需一下。

登上一列火车，你会到达目的地。登上思想的火车，你将会到哪儿？

人能遭受痛苦，同样也能享乐。

世界上一半的人自杀了；另一半人被杀。

所有的人生活在各种圈子中，少数人扩大了生活的半径。

有些人撒谎并不是骗人；有些人说真话却是在骗人。

外表像天使的人常常内心险恶。

轻松正确地管理，就会像吃糖衣药丸一样。

不知道嘲笑自己、轻视自己、崇拜自己的人，对自己一无所知。

工具给那些会使用它们的人，语言给那些理解它们的人。

在有些人面前，我们像敏感的植物一样容易枯萎；在其他人面前，我们像花儿一样绽放。

人是自己的法院，自己的法官，自己的刽子手。

财富首先是手段，然后是提升的藩篱。

一篇好的二手文章——叫经验。

聪明人有时办傻事。傻瓜有时办漂亮事。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

幻想毁灭，生命中就不剩下什么了。

人类对宇宙索取太多，但回报太少。

很多人有提出主张的勇气，却很少有勇气放弃自己的主张。

有些人思考；有些人想他人所想。

朋友是我们常常念叨的人。

希望做大事的人；希望知晓一切的人；希望亲眼所见的人；希望有梦想的人——第一是政治家；第二，哲学家；第三，艺术家；最后，是诗人。

在二十岁和六十岁时，人都自称无所不知。

人有太多失望，但是那些打仗搞得一团糟的人，得到他想要的了吗？

不要用显微镜看你的朋友，也不要用望远镜看你自己。

大物体移动得慢，要事传得快。

挖苦讽刺，是卑鄙的幼苗；幽默，是好性格的产物。

不可饶恕的罪过，不要去做。

笑话里面很多是真话，谎言却被说得如此诚挚。

新伤剧痛，旧伤痛苦不堪。

停滞不前是毁灭，循环是拯救。

被认为很可笑，却不伤感，是对美德最高的考验。

当该受到赞扬时受到责备，感到恼怒；当该受到责备却被表扬，感到羞耻。

如果等到你清醒地看到，那行动就太迟了；如果你在等一个纯粹的动机，你永远行动不了。

善有善报，恶有恶报。

智者嘲笑自己的愚蠢。

对别人真诚比较容易，对自己，比较难。

被称作流氓可以宽恕，被称作傻瓜永远不可原谅。

用有条件的物品，你必须用身体交换，要么不拥有；用思想交换，要么不拥有；用灵魂交换，要么不拥有。

永远不要解释，让行动去证明。

认可，是人赋予人的最大荣誉；屈尊俯就，是最大的侮辱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很多人享受现成的，少数人创造自己的。

你希望被同情吗？永远不要这样想。

耐心是持久的勇气。

如果你知道的话，你早犯错误了。

愚者常常对愚者恩赐。

“存在的即是错误的”，这句话需要改变，过于武断，需要从发展的角度看待。

贫困毁灭了穷人，富有毁灭了富人。

最大的财富是沉着。

害羞是内心的空虚。

对同情心的需求表明同情心是多么地令人感觉甜蜜。

生活，就像玩牌一样，即便运气不好也要玩到最后。

传统是种族遗传病。

人都不希望被提建议，而是希望自己的意见被肯定。

建议是廉价的，因为建议太多了。

专制是粗暴的人的恶习；而屈从它，则是胆怯的人的恶习。

“梅花香自苦寒来”，苦寒不能持续太久。

意向是一切。开始的方向决定终点。

智慧来自于广泛观察和专注于某一件事。

我们不能公正地评判自己。

保持安静，你就会保持冷静。

遭遇不公正的创伤，比其他创伤要深、要难以愈合。

委婉地批评比直接批评要好；提供建议，比提供指导要好。

明天同样可以做的事不要放在今天做，明天的智慧优于今天。

你必须使自己做到在一些领域有所知晓，这要比刚刚涉足要好很多。

如果你想去哪儿，出发。如果你想去做任何事，开始。

有些作者脱离自己的作品，有些人是自己作品的一部分。我们尊重前者，喜爱后者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

犯错误的人已经承受太多的痛苦。不要再对他嗤之以鼻。

有两种智慧，一种是坚持值得做的事情；另一种是放弃不值得的事情。

勇气在于做你没勇气去做的事。

提建议就是要求优先权，除非优先权已被认可。

不喜欢有时是基于理解，但更多的时候是基于误解。

好人认为他人的动机和自己一样单纯，坏人认为他人的动机和自己一样坏。人生常常是纠好人的错，而很少纠坏人的错。

人生就是一场梦，有些人知道这是梦境，有些人认为他们是清醒的。

所有的事情都需要解决。

身体的人行通道停止了，死亡就随之而来；思想被倒置了，就开始淤塞；灵魂不再展现了，就开始窒息。

有两种眼光，一种是去看那些我们看到的事情；一种是去看那些别人看到的事情。

“梦想者”是一个人生活在超前时光里。

人活着时想死，不得不死时却想活着。

身处逆境时，不要说出来，你会让别人不高兴。当你繁花似锦时，也不要说出来，你也会让别人不高兴。

有些人死了，他仍然活着；有些人活着，却如同死了。

争论是人人都想获得一种成就，即强加自己的思想于他人；讨论是获取知识的努力。智者谢绝争论，邀请讨论。

整件事情的真相不能由一人说了算。

你想保守秘密吗？那就不要说出来。

事情的真正见解来自于事情之中和事情之外。

真理有两种，抽象的和现实的。现实的和抽象的一样，适用于任何特定时间。

吃、喝、睡，是对灵魂寄居于身体的惩罚。

人生来简单，逐渐变得复杂，然后又回归简单。最后是复杂减少到较少。社会亦是如此。如今，社会处于复杂阶段。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

身心的态度应当保持一致，当身体需要调整时，就坐下来；当精神需要执行时，就站起来。

想知道什么时候开始很容易，什么时候停止却很难。

战胜虚荣心需要长期的斗争，且很难。

自夸是一件昂贵的奢侈品，最好不要放纵自己。

没有什么比笑声更坏的了，它将一颗破碎的心隐藏其中。

生活在生活表面的人长寿，生活在生活深层的人活得复杂。

当人将精神力量发挥到最大，而将物质需求减少到最小，将会有很多长寿的人。

年轻人心态老总是有害的，老年人心态年轻总是有益的。

如果你能静心工作，也一定能好好休息。

想象使我们都变成胆小鬼。

富人的朋友很少，穷人没有敌人。

将生活重心放对了地方，是最真的艺术和最高的智慧。

商　业

如果你射击一个较近的目标，即便你的手抖动你也会击中。如果你射击一个较远的目标，哪怕你的手有轻微的抖动，你都会击不中。

当面临危险的威胁时，不要像羊一样不动，要像鹿一样逃跑。

想象力具有巨大的能量，在商业如此，在艺术如此，在文学如此，在宗教亦如此。

使理论符合实际，而不是实际符合理论。

不要与命运抗争。

机会总是一直存在，但机会主义者却不常在。

从金融的角度看，固执的人不会长期获益。

在现实事务中，“人为误差”没有被充分考虑进去。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相信自己的灵感，它们常常是较好的理由。

多数人的愚蠢，是少数人的机会。

思维快而迅速的人，将掌控世界。

一个人的成功意味着一百个人的失败。

后见之明越多，先见之明越好。

相信运气的人总是运气不佳。

成功者和失败者的区别，不是对事实的认知，而是对事实的解释。

似是而非的人不办实事。

不要和新手、毫无经验的人以及新企业合作，等到他们成熟后再合作。

商业活动是个万花筒，不停地变化，并形成新的组合。每天要用新眼光去看。

“确定的事”往往是危险的事。

看事情太快跟看得很迟一样糟糕。

实施于短暂，短暂可能会变成永恒。

运气，是弱者的毁灭，被强者战胜。

运气是存在的，但能者的行动使坏运气最小化，并使好运气扩大化。

小心亏损，收益会自我小心。

不是你获利了多少，而是你损失了多少。

永远警惕价格——就是成功。

挣“新”钱，总比打官司讨回旧债要好。

小心不幸的人，远离热心肠的人。

将资本存入大脑比存入银行要好。

小心理财，利润自然会有。

在商业社会，就像在物质和道义社会一样，生命是可变的，死亡则是不可避免的。

商业中的贪婪就像道义中的贪婪一样糟糕。

掌握原则，然后就会理清事实之间的关系和联系。

快速决策是最佳决策。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当你开始怀疑的时候，就要开始"跳出来"了。

思想和行动应当是连贯的。

如果一项投机使你夜不能寐，减仓去安睡。

人

有些人圆滑到变坏。

小人论人；君子论事。

妄自尊大的人，是一个基本对别人无用的人。

人都没有被想象中的好，人也没有被想象中的坏。

令人厌烦的人，是不切实际的人。

金钱对非凡的人毫无用处，对普通人是一种恩典。

能者和已知比较，是骄傲；君子和未知比较，是谦逊。

自负的人是可笑的，傲慢的人是讨厌的。

能者鄙视他人智慧，君子利用他人智慧。

有两种人，一种是看事情如同事情本身，另一种是看事情如同事情应该是怎样。前者是实践者，后者是革新者。聪明人坚持前者的立场，并在工作中努力达到后者。

女人防范、抵制奉承，男人被奉承后可能什么事都做得出来。男人以他们的恶习为借口列举他们的美德。

君子是渺小的，小人是伟大的。不同在于，君子知道他的渺小之处，但是小人不能理解他伟大在哪儿。

小人要求被理解，君子被误解也不会不满。

吹嘘自己博闻强识的人，永远成不了博闻强识的人。

有些人是冰山，他们从来没有热量；有些人是烧毁的火山，只剩下灰烬。

开门见山的人，要么是看到的太多，要么是看到的太少。

很多人有提出意见的勇气，很少人有勇气放弃自己的见解。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

真正的人是难识其庐山真面目的。

死守尊严的人，是没有其他可以坚持的了。

靠自己成功的人，即使是非常差的工作也感到自豪。

强大的人沉默不语，当一个强大的人开始滔滔不绝时，就失去了他的能量。

资质高的人活着时才能被赏识，天才必须是死后才能被赏识。

最完美的人，是那些充分接触生活的人。

谈话时滔滔不绝、别人插不上嘴的人，是很专制的人。

能者所犯的错误，是他认为别人也是能者。

社 会

“扮家家”是一个社会游戏，也是一个孩子游戏。

方式越少越有礼貌。

谈话的感觉好比英语说得好要好。

二等人，是那些在我们正下方的人。

公众意见是一种社会威慑。

社会的哈博格布尔，“人们会说什么？”

社会人的衣服分等级，但他们的看法却毫无新意。

世界没有被欺骗，它能区别哪个是假的，哪个是真的。

就像树液对大树，血液对人体，金钱对社会一样。

人戴上面具，社会就认真对待他们；当人露出真面目时，社会认为他是在开玩笑。

难以形容，什么是“好人”。

让社会不稳定的人，是那些斗志昂扬的知识分子，是那些具有杰出道义感的人。

人类探寻社会，因为他不能确保他的友善。

社会是一个组织。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

繁衍一个民族，个体就强大。繁衍个体，民族就强大。

语　言

语言是一种演变，它有自己的根基。

词语是生活游戏的本钱。小心运用，它们必会回报。

词语像火一样燃烧，加热会散发芳香。

词语是创造，让你的想象自由飞翔。

悲伤的语言是眼泪，失望的语言是安静。

思想是沸腾的血液，我们能说不能写的，能写不能说的。

简洁是语言的灵魂。

知道什么时候去说是难得的，知道什么时候保持沉默，仍然是很难得的。

语言不是他人写的，而是你想的。

语言有科学语言、外交语言、商业语言、心灵语言。要理解一个人，你必须懂得口语。

一词及时顶九句。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

译者后记

《威科夫理论大全集》是一本关于市场交易的经典著作合集，它向大家展示了投资大师理查德·D.威科夫这一市场交易的权威发言人对各类型交易及其策略的独到见解。无论是股票、期货还是债券交易，无论是长线投资者还是短线交易者，无论是初入市场的新手还是已经在市场中摸爬滚打了几年的交易者，均可在本书中找到你所需要的信息。

在此要特别感谢出版社各位编辑老师的辛勤付出，还要感谢刘少光、高立冬、任凤娟、李宏、贺春晖、刘超、黄艳、刘园、王新亮、张东、刘云、李丹、张莹、陈洁、唐静、许桂玉、杨晓娇、余飞、李兰、陈丽、何平、吴伟、刘伟、何江华、吴国志、肖建国等人的帮助。正是他们的鼎力相助，我才能完成本书的翻译。

本书的第一篇由刘少光、高立冬、任凤娟、李宏、贺春晖、刘超、黄艳、刘园、王新亮、张东翻译，第二篇由张东、刘云、李丹、张莹、陈洁、唐静、许桂玉翻译，第三篇由康民、杨晓娇、余飞、李兰、陈丽、何平、吴伟、刘伟、何江华、吴国志、肖建国翻译，全书由康民统校。

在翻译的过程中，虽然几经修改，字斟句酌，想做到准确无误，意译与直译相结合，但由于能力水平与时间的限制，错误和疏漏之处在所难免，其责任全由康民承担，恳请读者批评指正。